SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
(COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DOS EUA)
Washington, D.C. 20549

FORMULÁRIO 20-F

[ ] DECLARAÇÃO DE REGISTRO CONSOANTE A SEÇÃO 12(b) OU 12 (g) DA LEI DE MERCADO DE CAPITAIS DE 1934

OU

[X] RELATÓRIO ANUAL CONSOANTE A SEÇÃO 13 OU 15(d) DA LEI DE MERCADO DE CAPITAIS DE 1934

Para o exercício fiscal findo em 31 de dezembro de 2005

OU

[ ] RELATÓRIO DE TRANSIÇÃO CONSOANTE A SEÇÃO 13 OU 15(d) DA LEI DE MERCADO DE CAPITAIS DE 1934

Para o período de transição de ____ até ____

[ ] RELATÓRIO DE COMPANHIA ESTRANGEIRA SEGUNDO A SEÇÃO 13 OU 15(d) DA LEI DE MERCADO DE CAPITAIS DE 1934

Número de protocolo da Comissão: 1-14732

COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL

(Nome Exato do Titular do Registro conforme especificado nos seus atos constitutivos)

National Steel Company	**República Federativa do Brasil**
(Tradução do nome do Titular do Registro em Inglês)	(Jurisdição de constituição ou organização)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.400 - 20º andar
04538-132 - São Paulo, SP, Brasil
Tel.: (55 11) 3049 7100
(Endereço do principal escritório executivo)

Valores mobiliários registrados ou a serem registrados consoante a Seção 12(b) da Lei:

Título de cada Classe	Nome de cada bolsa onde houve registro
Ações ordinárias, sem valor nominal	New York Stock Exchange* (Bolsa de Valores de Nova York)

*Negociadas apenas na forma de Ações Depositárias Americanas, registradas segundo a Lei de Mercado de Capitais de 1933.

Valores mobiliários registrados ou a serem registrados consoante a Seção 12(g) da Lei: Nenhum

Valores mobiliários para os quais existe uma obrigação de divulgação de informações, consoante a Seção 15(d) da Lei: Nenhum

Indique o número das ações em circulação de cada classe do capital ou das ações ordinárias do emitente no período coberto pelo Relatório Anual: 272.067.946 ações ordinárias sem valor nominal inclusive 13,885,900 ações mantidas em tesouraria.

Indique com um X se o Titular do Registro é um emissor com experiência e conhecido, conforme definido pelo Regulamento 405 da Lei de Mercado de Capitais

Sim [X] Não

Caso este relatório seja um relatório anual ou de transição, indicar com X se o Titular do Registro não é obrigado a arquivar relatórios segundo a Seção 13 ou 15(d) da Lei de Mercado de Capitais de 1934.

Sim Não [X]

Indicar com X se o Titular do Registro (1) apresentou todos os relatórios, cujo arquivamento é exigido nos termos da Seção 13 ou 15(d) da Lei de Mercado de Capitais de 1934 durante os 12 meses anteriores (ou período menor requerido do titular do registro para arquivar esses relatórios) e (2) esteve sujeito a tais exigências de arquivamento durante os últimos 90 dias.

Sim [X] Não

Indique com um X se o titular do registro realiza o arquivamento com muita antecedência, com antecedência ou não o realiza com antecedência. Vide definição para “arquivamento antecipado ou arquivamento muito antecipado” no Regulamento 12b-2 da lei de mercado de capitais (Indique um):

Arquivamento com muita antecedência	Arquivamento com antecedência	Não realiza arquivamento com antecedência
[ ]	[ ]	[X]

Indique com um X que item da demonstração financeira o titular do registro decidiu seguir:

Item 17 Item 18 [X]

Se este é um relatório anual, indique com um X se o titular do registro é uma companhia estrangeira (conforme definido no Regulamento 12b-2 da lei de mercado de capitais).

Sim Não [X]

ÍNDICE

INTRODUÇÃO 1

ALERTA SOBRE DECLARAÇÕES DE EVENTOS FUTUROS 1

APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E OUTRAS 2

PARTE 1..... 4

ITEM 3: INFORMAÇÕES-CHAVE 4
A. Dados Financeiros Selecionados 4
D. Fatores de Risco 7
1. Fatores de Risco Relativos à Indústria Siderúrgica e à CSN 7
2. Fatores de Risco Relativos ao Brasil 9
3. Fatores de Risco Relacionados com a Revisão Rotineira da SEC 12

ITEM 4. INFORMAÇÕES SOBRE A CSN 12
A. Histórico e desenvolvimento da CSN 12
1. Geral 12
2.Histórico 13
B. Visão Geral dos Negócios 14
1. Estratégia do Negócio 14
2. Principais Produtos 15
3. Vendas e Distribuição no Mercado 18
4. Produção 21
5. Matérias-primas e Transporte 23
6. Programas de Investimento 25
7. Instalações 26
8. Concorrência 32
10. Regulamentação Governamental e outras Questões legais 35
11. Funcionários e Questões Trabalhistas 39
12. Visão Geral da Siderurgia Mundial 40
13. Indústria Siderúrgica Brasileira 40
C. Estrutura organizacional 42
D. Ativo Imobilizado 42
ITEM 4A. COMENTÁRIOS DO PESSOAL NÃO SOLUCIONADOS 44
ITEM 5. ANÁLISE OPERACIONAL E FINANCEIRA E PERSPECTIVAS 45
A. Resultados Operacionais 46
1. *Visão Geral* 46
2. Resultados das Operações 51
B. Liquidez e Recursos de Capital 65
C. Pesquisa e Desenvolvimento, Patentes e Licenças etc. 68
D. Informações sobre Tendências 69
E. Acordos não Incluídos no Balanço Patrimonial 69
F. Divulgação Tabular das Obrigações Contratuais 70
ITEM 6. CONSELHEIROS, ALTA ADMINISTRAÇÃO E FUNCIONÁRIOS 71
A. Conselheiros e Alta Administração 71
1. Conselho de Administração 72
2. Diretoria 72
3. Conselho Fiscal e Comitê de Auditoria 73
4. Compensação dos Diretores e Conselheiros 73
B. Remuneração 73
C. Práticas do Conselho de Administração 73
D. Funcionários 76
E. Composição Acionária 76
ITEM 7. PRINCIPAIS ACIONISTAS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS 76
A. Principais Acionistas 76
B. Transações Com Partes Relacionadas 76
ITEM 8. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS 77

A. Demonstrações Financeiras Consolidadas e Outras Informações Financeiras 77
B. Mudanças Significativas.....78
ITEM 9. A OFERTA E A LISTAGEM.....78
A.4. Histórico de Preços 78
C. Mercados.....78
ITEM 10. INFORMAÇÕES ADICIONAIS.....81
B. Estatuto Social.....81
C. Contratos Relevantes.....87
D.Controles Cambiais.....87
E. Tributação.....88
1. Considerações Sobre a Tributação Brasileira.....88
2. Considerações Sobre o Imposto de Renda Federal nos Estados Unidos.....91
H. Documentação Disponível 94
ITEM 11. DIVULGAÇÕES QUALITATIVAS E QUANTITATIVAS SOBRE OS RISCOS DE MERCADO 94
PARTE II.....100
ITEM 15. CONTROLES E PROCEDIMENTOS DE DIVULGAÇÃO..... 100
ITEM 16……..... 101
A. Especialista Financeiro do Comitê de Auditoria..... 101
B. Código de Ética..... 101
C. Principais Honorários e Serviços de Auditoria 102
E. Aquisições de Ações em Carteira 102
PARTE III.....103
ITEM 18. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS..... 103
ITEM 19. ANEXOS 104

ITENS OMITIDOS NESTE RELATÓRIO 20F SÃO: NÃO APLICÁVEIS, RESERVADOS OU NÃO REQUISITADOS NO RELATÓRIO 20F ARQUIVADO COMO RELATÓRIO ANUAL DE ACORDO COM A LEI DE MERCADO DE CAPITAIS.

INTRODUÇÃO

Todas as referências a “nós”, “nossos/nossas”, “nos” ou "CSN" neste Relatório Anual sobre o Formulário 20F (o “Relatório Anual”) são referências à Companhia Siderúrgica Nacional e suas subsidiárias consolidadas, e referências ao "governo brasileiro" são referências ao governo federal da República Federativa do Brasil. Todas as referências ao "real", "reais" ou "R$" são referências aos Reais Brasileiros, a moeda oficial do Brasil. As referências a "dólares norte-americanos" e "US$" são referências à moeda dos Estados Unidos da América. As referências neste Relatório Anual a "bilhões" são a milhares de milhões, "km" são quilômetros e “t” ou "tm" significa toneladas métricas e "MW" significa megawatts.

ALERTA SOBRE DECLARAÇÕES DE EVENTOS FUTUROS

Nossas declarações neste Relatório Anual não são fatos históricos, mas são declarações de eventos futuros. Declarações de eventos futuros expressam ou implicam resultados, desempenho ou eventos esperados no futuro. Estas declarações de eventos futuros são efetuadas de acordo com os dispositivos da Declaração ”Safe Harbor” da Lei de Reforma de Litígio de Títulos Privados de 1995 dos EUA. As referidas declarações de eventos futuros incluem:

- datas de conclusão estimadas e investimentos totais estimados em projetos em construção ou aprovados para construção;
- a conclusão de financiamentos satisfatórios para projetos e outras transações;
- planos para expandir a produção de minério de ferro em nossa mina Casa de Pedra e a relativa expansão do terminal de carvão adjacente às instalações do Porto de Sepetiba e a construção de unidades de pelotas;
- planos para construir uma fábrica de cimentos e adentrar no setor de cimentos;
- expansão internacional;
- planos para aumentar a capacidade anual de aço bruto;
- maiores oportunidades na indústria de embalagens;
- impacto das medidas protecionistas brasileiras sobre as importações de aço;
- impacto das medidas protecionistas norte-americanas;
- manutenção de nossas vantagens competitivas; e
- construção ou aquisição de um laminador de tiras a quente ou celebração de um acordo de longo prazo para *tolling* nos Estados Unidos.

As declarações de eventos futuros se baseiam nas visões atuais e pressuposições da administração e envolvem riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas, inclusive além daqueles identificados no “Item 3.D. Fatores de Risco”, que poderiam fazer com que resultados, desempenho ou eventos diferissem materialmente dos expressos ou implícitos nessas declarações. Resultados, desempenho ou eventos reais podem diferir materialmente daqueles expressos ou implícitos nas referidas declarações, devido, sem limitação:

- condições econômicas globais, inclusive, em particular, as condições econômicas no Brasil, Estados Unidos, China e Europa;
- mudanças no comércio internacional;

- níveis das taxas de juros;
- taxas de câmbio, incluindo a taxa de câmbio real/dólar norte-americano;
- mudanças nas políticas do Banco Central do Brasil e de entidades similares de países desenvolvimentos e mudanças nas políticas do governo brasileiro ou governos estrangeiros de países desenvolvidos;
- modificações em leis e regulamentos;
- racionamento de energia elétrica e medidas adotadas pelo governo em relação a isso;
- o desempenho da indústria e mercados siderúrgicos no Brasil e mundiais;
- concorrência global, nacional e regional no mercado siderúrgico;
- medidas protecionistas impostas pelos países importadores de aço; e
- disponibilidade de matéria-prima.

Vide "Item 5. Análise Operacional e Financeira e Perspectivas" e "Item 3.D. Fatores de Risco".

APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E OUTRAS

Nossas demonstrações financeiras consolidadas datadas de 31 de dezembro de 2004 e 2005 e para cada um dos exercícios em um período de três anos encerrados em 31 de dezembro de 2005, contidas no "Item 18. Demonstrações Financeiras" deste documento foram apresentadas em dólares norte-americanos e preparadas em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América, que são geralmente referidos como "U.S. GAAP". Vide Nota Explicativa 2(a) às nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas. Nós publicamos demonstrações financeiras no Brasil em conformidade com os princípios contábeis exigidos pela legislação societária brasileira especificamente, Lei No. 6.404 de 15 de dezembro de 1976, conforme alterações, normas e regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (BR GAAP), que diferem, em certos aspectos significativos, do U.S. GAAP.

Conforme discutido na Nota 26 das Demonstrações Financeiras Consolidadas, as Demonstrações de Resultados Consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 e as Demonstrações de Fluxo de Caixa Consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2003, 2002 e 2001, foram corrigidas.

Em razão de operarmos em um ramo industrial que utiliza o dólar norte-americano como moeda de referência, nossa Administração acredita que seja apropriado apresentar nossas principais demonstrações financeiras em dólares norte-americanos, em nossos arquivamentos junto à Comissão de Valores Mobiliários dos EUA, ou SEC. Desse modo, de acordo com as normas da SEC, nós adotamos o dólar norte-americano como nossa moeda de relatório para nossas principais demonstrações financeiras contidas em nossos Relatórios Anuais que arquivamos junto à SEC.

Como descrito mais detalhadamente na Nota 2(a) de nossas demonstrações financeiras consolidadas, os valores em dólar norte-americano nas datas e para os períodos apresentados em nossas demonstrações financeiras consolidadas foram convertidas dos valores em reais, em conformidade com os critérios estabelecidos na Declaração de Padrões de Contabilidade Financeira do Comitê de Padrões de Contabilidade Financeira dos EUA, No. 52: "Conversão de Moeda Estrangeira"', à taxa de câmbio do fim do período (para itens do balanço patrimonial) ou à taxa de câmbio média vigente durante o período (para itens de demonstração de resultado). Neste Relatório Anual, referimo-nos a uma Declaração de Padrões de Contabilidade Financeira emitida pelo Comitê de Padrões de Contabilidade Financeira dos Estados Unidos como "SFAS".

A menos que o contexto indique o contrário:

- Dados históricos contidos neste Relatório Anual que não foram derivados das nossas demonstrações financeiras consolidadas foram convertidos a partir de reais em base semelhante à base utilizada em nossas demonstrações financeiras consolidadas para os mesmos exercícios ou das mesmas datas, exceto que as quantias de investimento foram convertidas à taxa de câmbio conhecida como a taxa de Mercado Comercial em vigor na data em que o investimento foi feito.

- As declarações de eventos futuros foram convertidas de reais na Taxa de Mercado Comercial à época dos valores orçados mais recentemente. Podemos não ter ajustado todas as quantias orçadas para refletir todos os fatores que poderiam afetá-las.

Alguns números incluídos neste Relatório Anual foram sujeitos a ajustes de arredondamento; desse modo, os números mostrados como totais em certas tabelas talvez não representem um total aritmético dos números que os antecedem.

Em março de 2005, o Banco Central do Brasil emitiu a Resolução No. 3.265, introduzindo várias mudanças no sistema cambial brasileiro, inclusive: (i) a unificação dos mercados cambiais em um único mercado cambial, denominado Mercado de Câmbio; (ii) o afrouxamento de várias regras para a aquisição de moeda estrangeira pelos residentes brasileiros; e (iii) a prorrogação do prazo para converter moeda estrangeira derivada das exportações brasileiras. Estima-se que o Banco Central fornecerá maior relaxamento das regulamentações relativas às transações cambiais, assim como sobre os pagamentos e transferências da moeda brasileira entre residentes brasileiros e não residentes (as referidas transferências sendo comumente denominadas como transferência internacional de reais), inclusive aquelas efetuadas através das contas de não residentes (também denominadas contas CC5).

Até março de 2005, havia dois mercados de câmbio vigentes no Brasil, o mercado de taxa comercial, ou "Mercado Comercial", e o mercado de taxa flutuante, ou "Mercado Flutuante". O Mercado Comercial destinava-se principalmente às transações de comércio exterior e transações que geralmente exigiam a aprovação prévia das autoridades monetárias brasileiras, tais como a compra e a venda de investimentos registrados por pessoas estrangeiras e relativas remessas de fundos ao exterior (inclusive o pagamento do principal e juros sobre empréstimos, notes, títulos e outros instrumentos de dívida denominados em moeda estrangeira e devidamente registrados junto ao Banco Central). A taxa do Mercado Flutuante geralmente se aplicava a transações específicas para as quais a aprovação do Banco Central não era necessária. Tanto a taxa do Mercado Comercial como a taxa do Mercado Flutuante eram divulgadas pelo Banco Central diariamente.

A tabela a seguir exibe as informações sobre as taxas do Mercado Comercial, para os exercícios indicados, expressas em reais por dólar norte-americano:

	Alta	Baixa	Média[(1)]	Fim do Exercício
Exercício findo em 31 de dezembro:				
2000	1,9847	1,7234	1,8302	1,9554
2001	2,8007	1,9353	2,3504	2,3204
2002	3,9552	2,2709	2,9212	3,5333
2003	3,6623	2,8219	3,0783	2,8892
2004	3,2118	2,6530	2,9259	2,6544
2005	2,7621	2,1633	2,4352	2,3407
Últimos seis meses				
Dezembro 2005	2,3735	2,1800	2,2855	2,3407
Janeiro 2006	2,3460	2,2116	2,2739	2,2160
Fevereiro 2006	2,2217	2,1177	2,1619	2,1355
Março 2006	2,2238	2,1067	2,1387	2,1724
Abril 2006	2,1542	2,0892	2,1293	2,0892
Maio 2006	2,3711	2,0586	2,1781	2,3005

(1) Representa a média das taxas de câmbio mensais durante o exercício pertinente.

PARTE I

Item 3: Informações-Chave

A. Dados Financeiros Selecionados

A tabela a seguir apresenta os dados financeiros consolidados da CSN, apresentados em dólares norte-americanos e preparados de acordo com o U.S. GAAP. Os dados de 31 de dezembro de 2004 e 2005 e para cada um dos exercícios em um período de três anos encerrados em 31 de dezembro de 2005, se originaram de nossas demonstrações financeiras consolidadas auditadas, as quais são apresentadas no "Item 18. Demonstrações Financeiras". As informações abaixo deverão ser lidas em conjunto e foram elaboradas inteiramente por referência às nossas demonstrações financeiras consolidadas incluindo suas notas explicativas e "Item 5. Análise Operacional e Financeira e Perspectivas". Vide também "Apresentação de Informações Financeiras e Outras". Além disso, a tabela abaixo demonstra os dados financeiros consolidados selecionados em 31 de dezembro de 2001, 2002 e 2003, e para cada uma dos dois exercícios no período encerrado em 31 de dezembro de 2002, os quais foram preparados em conformidade com o U.S. GAAP e expressos em dólares norte-americanos, de forma compatível com as informações estabelecidas em nossas demonstrações financeiras consolidadas e auditadas, as quais não estão incluídas neste relatório anual.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro				
	2001	2002 Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)	2003 Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)	2004	2005
	(Em milhões de US$, exceto os dados por ação)				
Dados da Demonstração de Resultado:					
Receita bruta					
Vendas domésticas	1.860	1.570	1.843	2.895	3.449
Vendas de exportação	218	599	1.077	1.008	1.224
	2.078	**2.169**	**2.920**	**3.903**	**4.673**
Impostos sobre Vendas	346	315	322	735	829
Descontos, Devoluções e Abatimentos	16	12	50	84	39
Receitas operacionais líquidas[1]	**1.716**	**1.842**	**2.548**	**3.084**	**3.805**
Custo dos produtos vendidos	958	994	1.457	1.407	1.837
Lucro bruto	**758**	**848**	**1.091**	**1.677**	**1.968**
Despesas operacionais					
Vendas	82	127	176	156	186
Gerais e administrativas	109	110	96	109	108
Outras [9]	73	47	74	50	28
	264	284	346	315	322
Lucro operacional	**494**	**564**	**745**	**1.362**	**1.646**
Receitas (despesas) não operacionais, líquidas					
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(289)	247	(564)	(510)	(550)
Variação monetária ativa (passiva), líquida	(354)	(891)	325	153	183
Ganho na venda de investimentos em longo prazo[2]	643	—	—	—	—
Outros	36	(30)	14	(6)	3
	36	(674)	(225)	(363)	(364)
Lucro (prejuízo) antes de imposto de renda, participação no resultado de coligadas, item extraordinário e efeito cumulativo de mudança nos princípios contábeis	**530**	**(110)**	**520**	**999**	**1.282**
Despesa (crédito) com imposto de renda [9]					
Corrente	(2)	7	152	289	458
Diferido	(48)	(190)	(88)	2	(31)
	(50)	(183)	64	291	427
Participação nos resultados de coligadas	(30)	(71)	9	51	47
Lucro antes de item extraordinário e efeito cumulativo de mudança nos princípios contábeis [9]	**550**	**2**	**465**	**759**	**902**
Item extraordinário, líquido de imposto de renda[3]	13	—	—	—	—
Efeito cumulativo de mudança nos princípios contábeis, líquido de imposto de renda[4]	6	—	—	—	—
Lucro líquido	**569**	**2**	**465**	**759**	**902**
Por ações ordinárias : [5]					
Lucro (prejuízo) antes de item extraordinário e efeito cumulativo de mudança nos princípios contábeis	1.91	0.01	1.62	2.68	3.34
Item extraordinário, líquido de imposto de renda[3]	0.05	—	—	—	—
Efeito cumulativo de mudança em princípio contábil, líquido de imposto de renda[4]	0.02	—	—	—	—
Lucro líquido	1.98	0.01	1.62	2.68	3.34
Média ponderada do número de ações ordinárias em circulação (milhares)	286.917	286.917	286.917	283.476	270.275

	Exercício encerrado em 31 de dezembro,				
	2001	2002	2003	2004	2005
		Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)	Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)		
	(em milhões de US$, exceto os dados por ação)				
Dados do Balanço (fim do exercício):					
Ativo circulante	1.313	1.590	2.310	2.907	3.330
Ativo imobilizado, líquido	2.062	1.527	1.874	2.143	2.547
Investimentos em coligadas e outros investimentos	79	8	85	233	312
Outros ativos	600	530	748	874	968
Total do ativo	4.054	3.655	5.017	6.157	7.157
Passivo circulante	1.445	1.732	1.228	1.216	1.398
Exigível a longo prazo[6]	1.863	1.448	2.982	3.615	4.750
Patrimônio líquido	746	475	807	1.326	1.009
Total do passivo e patrimônio líquido	4.054	3.655	5.017	6.157	7.157

Outros Dados:	Conforme Ajuste	Conforme Ajuste	Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)	Conforme Ajuste (Vide DF Nota 26)	
Fluxo de caixa de atividades operacionais[10]	239	827	580	354	1.757
Fluxo de caixa de atividades de investimentos [7]	763	(340)	(259)	(365)	(593)
Fluxo de caixa de atividades de financiamento [7]	(1.251)	(348)	495	(380)	(996)
Dividendos declarados e juros sobre o capital próprio [8]	831	143	258	253	969
Dividendos declarados e juros sobre o capital próprio por ação ordinária[8]	2,90	0,50	0,90	0,89	3.59

(1) Receitas operacionais líquidas consistem em receita operacional menos impostos sobre vendas, descontos, devoluções e abatimentos.
(2) Em 2000, nós contratamos a venda de nossas participações na *Light – Serviços de Eletricidade S.A.* e na *Valepar S.A.*- Valepar, através da qual nós detínhamos uma participação na *Companhia Vale do Rio Doce* – CVRD. As liquidações financeiras dessas transações ocorreram em 2001, e, desse modo, os resultados para 2001 incluem os ganhos dessas vendas. Vide Nota (7) abaixo.
(3) Os itens extraordinários em 2001 representam ganhos sobre a recompra de notes Eurodólar.
(4) Efeito da adoção da SFAS No. 133.
(5) A partir de 31 de maio de 2004, efetuamos o agrupamento de nossas ações ordinárias, de modo que cada lote de 1.000 antigas ações agora representam quatro ações. A partir de 10 de junho de 2004 nossas ADSs foram desdobradas de quatro para uma, e cada ADS representa uma ação após dar efeito ao desdobramento. Todos os dados de ações contidos neste documento foram ajustados retroativamente para refletir o desdobramento e o grupamento de nossas ações e o desdobramento de nossas ADSs.
(6) Excluindo a parcela circulante da dívida de longo prazo.
(7) Em 2001, o fluxo de caixa a partir de atividades de investimento inclui US$1.293 milhões, decorrentes da venda de nossos investimentos na Light e CVRD (vide Nota (2) acima) e fluxo de caixa a partir de atividades de financiamento reflete o pagamento de US$ 1.227 milhões de dividendos e juros sobre o capital próprio com uma parcela dos recursos obtidos com a venda desses investimentos. A diferença entre os recursos obtidos com a venda de nossos investimentos na Light e na CVRD refletiu no nosso fluxo de caixa a partir de atividades de investimento e o preço total de venda que nós recebemos é um ajuste de conversão, resultante da desvalorização do real contra o dólar norte-americano entre 31 de dezembro de 2000 e as respectivas liquidações financeiras, que é refletido nos ajustes de conversão do exercício em nossas Demonstrações de Mutações do Patrimônio Líquido para 2001.
(8) Valores consistem em dividendos declarados e juros sobre capital próprio acumulados durante o exercício. Geralmente, os dividendos são pagos no ano em que são declarados e os juros sobre capital próprio são pagos no ano seguinte. Para uma discussão de nossa política de dividendos e pagamentos de dividendos e juros efetuados em 2005, vide "Política de Dividendos" sob o "Item 8.A. Demonstrações Consolidadas e Outras Informações Financeiras ".
(9) As Demonstrações de Resultados para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 foram corrigidas. Vide Nota 26 de nossas demonstrações financeiras consolidadas.
(10) As Demonstrações de Fluxo de Caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2003, 2002 e 2001 foram corrigidas. Vide Nota 26 de nossas demonstrações financeiras consolidadas.

D. Fatores de Risco

Um investidor deve considerar cuidadosamente os riscos descritos a seguir antes de tomar uma decisão de investimento. Se ocorrerem quaisquer riscos dos descritos a seguir, nossas condições comerciais, financeiras ou os resultados de operações poderiam ser prejudicados.

1. Fatores de Risco Relacionados à Indústria Siderúrgica e a CSN

O Caráter Cíclico da Indústria Siderúrgica; a Importância de Mercados de Exportação

A Companhia está exposta às oscilações significativas na demanda por produtos de aço, o que impacta substancialmente nos preços de nosso aço.

A indústria siderúrgica tem um comportamento altamente cíclico, tanto no Brasil quanto no exterior. Além disso, devido ao fato de o Brasil produzir substancialmente mais aço do que a economia nacional pode consumir, a indústria siderúrgica brasileira é altamente dependente dos mercados de exportação. A demanda por produtos de aço e, por conseguinte, as condições financeiras e resultados das operações das siderúrgicas, incluindo os nossos, são geralmente afetados pelas flutuações macroeconômicas da economia mundial e das economias nacionais dos países produtores de aço, incluindo as tendências da indústria automobilística, de construção civil, eletrodomésticos, embalagens e de distribuição. Nos últimos anos, o preço do aço nos mercados mundiais tem observado níveis historicamente elevados, porém esses níveis de preço podem não persistir. Desde 2003, a demanda por produtos de aço pelos países desenvolvidos (em particular a China), a valorização do Euro e o crescimento econômico mundial contribuíram para preços historicamente elevados dos nossos produtos de aço, porém esses preços relativamente elevados podem não persistir. Qualquer redução substancial da demanda de aço nos mercados nacionais e de exportação servidos de maneira geral por nós teria um efeito adverso relevante sobre nossas operações e perspectivas.

Concorrência

Nós temos muitos concorrentes, e se eles fazem um trabalho melhor do que o nosso em relação a preço, qualidade de produto ou atendimento ao cliente, ou se eles desenvolvem tecnologias que os permite reduzir o seu custo de produção, perderemos participação no mercado.

A despeito de reduções significativas na capacidade de produção de aço pelos maiores produtores das nações desenvolvidas, durante a última década, a indústria siderúrgica mundial foi afetada adversamente pelo excesso de capacidade de produção mundial. Os países produtores de aço têm se reunido na OCDE (“Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico”) para tentar chegar a um acordo sobre a redução da capacidade mundial de aço bruto, porém nenhum acordo definitivo foi alcançado.

Questões de capacidade excessiva no setor siderúrgico têm sido moderadas, até certo ponto, nos últimos anos, devido ao relativo fortalecimento em várias economias mundiais importantes, que sustentaram a demanda. Também relevante durante esse período tem sido a escassez de determinadas matérias-primas necessárias na produção de aço (particularmente, o coque), que ajudou a reduzir os níveis de produção de aço de certas companhias. Uma reversão em quaisquer dessas circunstâncias aumentaria os efeitos negativos da capacidade excessiva no setor siderúrgico.

Os avanços contínuos das ciências de materiais e tecnologias relacionadas permitiram que materiais alternativos, tais como plástico, alumínio, cerâmica e vidro, concorressem com nossos produtos de aço. Além disso, a economia de escala de operação de uma usina de aço poderá encorajar as usinas a manterem altos níveis de produção, até mesmo em períodos de baixa demanda, o que aumenta as pressões sobre as margens de lucro do setor.

A indústria siderúrgica é altamente competitiva em relação a preço, qualidade do produto e atendimento ao cliente, assim como em relação aos avanços tecnológicos que fariam um fabricante de aço reduzir seus custos de produção. Vide “Item 4.B.8. Concorrência”. Qualquer aumento nos preços de matérias-primas ou serviços (especialmente aqueles fornecidos por terceiros sobre os quais não temos controle) exerceria mais pressão sobre

nossas margens de lucro, especialmente sobre nossas vendas de exportação, em que as margens de lucro foram mais baixas.

Antidumping, Direitos Compensatórios, Salvaguardas e Protecionismo Governamental

Medidas protecionistas adotadas pelos governos em alguns de nossos principais mercados poderiam afetar negativamente nossas vendas essenciais de exportação.

Em resposta à crescente produção e exportação de aço em muitos países, medidas antidumping, direitos compensatórios e medidas de salvaguarda têm sido impostas por países que representam alguns dos principais mercados para nossas exportações. Estas medidas e outras similares poderiam criar um desequilíbrio no mercado internacional de aço, que poderia afetar de modo desfavorável nossas exportações. Por exemplo, em março de 2002, o governo norte-americano impôs certas cotas e tarifas sobre as importações de vários produtos de aço. Embora os Estados Unidos tenham elevado essas tarifas no início de dezembro de 2003, não há nenhuma garantia de que os Estados Unidos ou outros países não imporão outras cotas ou tarifas. Vide Item 4.B.10. “Regulamentos Governamentais e Outras Questões Legais – Processos Antidumping ".

Custos de Matérias-Primas

Quando os preços de matérias-primas necessárias para a produção de aço, em particular o carvão e coque, aumentam, isso faz com que nossos custos de produção também se elevem.

Em 2005, os custos de matérias-primas representaram aproximadamente 43.5% de nosso custo total de produção, inclusive bobinas a quente terceirizadas. Nossas principais matérias-primas incluem minério de ferro, carvão, coque (uma parte do carvão é utilizado para fazer o coque), calcário, dolomita, manganês, zinco, estanho e alumínio. Obtemos todas nossas necessidades de fornecimento de minério de ferro, calcário e dolomita de nossas minas no Estado de Minas Gerais e produzirmos a maior parte do coque de que precisamos a partir de nossas próprias baterias. Em 2005, adquirimos uma mina de estanho que estimamos deverá abastecer todas nossas necessidades de estanho, porém dependemos de terceiros para o restante de nossas necessidades de matérias-primas. Todo o carvão utilizado na produção de coque e aproximadamente 20-25% de nossas necessidades de coque são importados. Devido à natureza cíclica da indústria de carvão, as condições sobre o preço e quantidades contidas em nossos contratos de carvão são renegociados anualmente. Por conseguinte, nossos custos de carvão variam de ano a ano.

Devido ao fato de os aumentos no preço do carvão serem impulsionados particularmente pela demanda asiática, os contratos assinados pela Companhia referentes às aquisições de carvão em 2005 prevê, um aumento médio de preços de aproximadamente 50% em comparação com 2004.Os fornecedores desses contratos são empresas norte-americanas, australianas e da Indonésia. Não há nenhuma garantia de que os preços do carvão não aumentarão no futuro. Vide “Item 4.B.5. Matérias-Primas e Transporte”.

Além disso, os preços do coque aumentaram drasticamente entre 2002 e 2004. O fornecimento de coque ficou mais restrito, visto que a China, que fornecia aproximadamente 70% do transporte marítimo de coque, aumentou seu consumo interno e adotou cotas restritivas de exportação. Apesar de os preços terem começado a recuar bruscamente no início de 2005, o atual nível de preços ainda é elevado historicamente. Não é possível fornecer nenhuma garantia de que os preços de coque não aumentarão ainda mais no futuro.

Além disso, adquirimos uma parte de nossas necessidades de estanho e todas as nossas necessidades de zinco, manganês e alumínio de fornecedores terceiros nacionais. Não há nenhuma garantia de que reduções na disponibilidade ou aumentos dos preços não ocorrerão no futuro, resultando em uma redução de nossa lucratividade.

Custos Potenciais para Adequação ao Cumprimento de Exigências Ambientais; Regulamentação sobre Mineração

Novas normas ambientais impostas sobre a Companhia poderão nos obrigar a efetuar dispêndios de investimentos que não aumentam nossa produtividade.

Nossas instalações de produção de aço estão sujeitas a uma ampla gama de leis, regulamentos e exigências de alvarás no Brasil, relativamente à proteção da saúde humana e meio ambiente. As normas brasileiras relativas à poluição ainda devem ser alteradas até 2006, inclusive novas normas sobre emissões atmosféricas e regulamentos sobre o manuseio de resíduos sólidos. Novas normas ambientais impostas sobre a Companhia podem nos obrigar a efetuar dispêndios de investimentos que não aumentam nossa produtividade. Além disso, enquanto o governo federal tem poderes para promulgar regulamentos ambientais estabelecendo padrões mínimos de proteção ambiental, os governos estaduais têm poderes para promulgar regulamentos ambientais mais rígidos e podem, em alguns casos, suspender as operações de uma usina. Para uma discussão de processos judiciais relativos às questões ambientais, envolvendo a CSN, vide "Item 4.B.10 – "Regulamentação Governamental e Outras Questões Legais – Regulamentação Ambiental".

Dependência do fornecimento de energia

Interrupções no fornecimento de gás natural e a transmissão de energia na rede elétrica pública poderá nos afetar adversamente, assim como nossos clientes e fornecedores.

Necessitamos de quantias significativas de energia, tanto na forma de gás natural e eletricidade, para abastecer nossa usina e equipamento. A Companhia adquire o gás natural que necessita por meio de distribuidores que adquirem gás natural da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (a única produtora e fornecedora de gás natural do país). A Petrobras, por sua vez, depende significativamente do fornecimento de gás natural da Bolívia, cujo fornecimento está atualmente ameaçado por causa das recentes declarações por parte do governo boliviano com respeito a suas intenções de analisar os contratos de fornecimento já existentes. Interrupções ou reduções nos níveis de fornecimento do gás natural pela Petrobras aos distribuidores dos quais obtemos nosso gás natural ou um aumento significativo no preço podem afetar nossa produção e o seu custo.

Embora produzamos todas nossas exigências de eletricidade, dependemos da rede elétrica pública para transmissão de eletricidade às nossas instalações. Nossa produção poderá ser adversamente afetada, como resultado de uma falha no fornecimento de eletricidade devido a problemas nas linhas de transmissão. Sofremos esse tipo de falha no primeiro trimestre de 2005 quando o fornecimento de eletricidade foi brevemente interrompido e nossa produção de aço bruto e laminados declinou 14% e 10%, respectivamente, em comparação com a produção no primeiro trimestre de 2004. Interrupções no fornecimento de energia também podem afetar nossos clientes e fornecedores.

2. Fatores de Riscos Relativos ao Brasil

Governo Brasileiro — Fatores Econômicos e Políticos

Se as condições econômicas ou políticas se deteriorarem, o Governo Brasileiro poderá adotar medidas que afetarão negativamente nossos negócios.

Nossas operações são sediadas no Brasil e, dessa forma, nossa condição financeira e resultados operacionais dependem substancialmente da economia brasileira, que tem sido caracterizada no passado por intervenções freqüentes e ocasionalmente drásticas por parte do governo brasileiro e ciclos econômicos voláteis. A incerteza sobre as políticas a serem adotadas pelo novo governo brasileiro poderá impactar sobre nossos negócios e poderá contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para o aumento da volatilidade dos mercados de títulos brasileiros e títulos emitidos no exterior por emissores brasileiros.

No passado, o governo brasileiro freqüentemente modificava as políticas monetárias, fiscais, tributos e outras políticas a influenciar o curso da economia brasileira. Não temos nenhum controle sobre e não podemos prever quais medidas ou políticas o governo brasileiro poderá adotar para influenciar a economia brasileira ou como a intervenção do governo brasileiro e as políticas do governo brasileiro afetarão a economia do país e direta e indiretamente nossas operações e receita.

Além disso, as eleições presidenciais serão realizadas no Brasil em outubro de 2006. A disputa eleitoral no país poderá resultar em mudanças na atual política e a administração pós-eleição poderá buscar implementar novas políticas. Nos exercícios de 2001 a 2005, a economia brasileira cresceu à uma taxa média anual de 2,2%, e a

administração pós-eleição poderá enfrentar pressão interna no sentido de rever as atuais políticas econômicas a fim de alcançar maiores taxas de crescimento.

Flutuação do Real

A flutuação da taxa cambial do Real pode afetar negativamente nossos resultados.

Historicamente, os mercados emergentes, inclusive o Brasil, têm observado a desvalorização de suas moedas em várias ocasiões. Em 2002, a taxa cambial do real flutuou de uma baixa de R$ 2,2709 por US$ 1,00 para uma alta de R$3,9552 por US$1,00. O real desvalorizou-se frente o dólar norte-americano aproximadamente 52,3% em 2002, devido em parte às contínuas incertezas políticas e econômicas no Brasil, em outros mercados emergentes e a retração econômica global. Entretanto, em 2003 e 2004, o real valorizou-se 18,2% e 8,1%, respectivamente, em relação ao dólar norte-americano. Em 2005, o real valorizou-se 11,8% em relação ao dólar norte-americano e, em 30 de dezembro de 2005, a taxa estava em R$2,3407 por US$1,00.

Outras flutuações na moeda brasileira em relação ao dólar norte-americano ou outras moedas podem ter um efeito adverso sobre as nossas condições financeiras e resultados. Se o real desvalorizar-se em relação ao dólar norte-americano, o custo em reais de nossos empréstimos denominados em moeda estrangeira e importações de matérias-primas, particularmente carvão e coque, aumentará. À medida que não formos bem sucedidos em reinvestir imediatamente os fundos recebidos de nossos empréstimos em ativos denominados em dólares, estamos expostos a uma defasagem entre nossas despesas e receitas denominadas em moeda estrangeira. Por outro lado, caso perdure a tendência de valorização dos últimos anos, isso fará com que os custos de produção denominados em real aumentem a título de percentual de custos totais de produção. Vide “Item 5. Análise Operacional e Financeira e Perspectivas.”

Em qualquer momento poderemos estar substancialmente expostos às flutuações cambiais. Embora possamos periodicamente participar de transações com derivativos, inclusive swaps cambial e contratos de opção cambial, como parte de nossa tentativa em administrar nossa exposição ao câmbio, esta é uma maneira imperfeita de gerenciar o risco e as transações com derivativos estão sujeitas ao crédito ou risco de contrapartida.

Conforme discutido abaixo, o percentual de vendas efetuada nos mercados doméstico e internacional impactarão sobre as receitas denominas em dólares norte-americanos. Vide “Item 5.A – Impacto das Variações nas taxas de câmbio Real-Dólar e inflação”.

Inflação e Riscos das Taxas de Juros

Altas taxas de inflação no passado tiveram efeitos negativos na economia brasileira e nos nossos negócios.

Durante 2002, o Banco Central elevou a taxa básica de juros do Brasil em um total de 7,5% a 26,5%, como resultado da crescente crise econômica na Argentina, um dos principais parceiros comerciais do Brasil, o menor nível de crescimento da economia norte-americana e a incerteza econômica causada pelas eleições presidenciais no Brasil, dentre outros fatores. Durante 2003, o Banco Central reduziu as taxas de juros de 26,5% para 16,5%, refletindo o bom momento econômico e a estabilidade da inflação em linha com a meta de inflação do Banco Central. Durante 2004, o Banco Central elevou a taxa básica de juros em 1,25% para 17,75%, devido ao receio de que o crescimento do produto interno bruto do Brasil poderia prejudicar a meta da inflação. A economia brasileira em 2005 foi afetada por questões inflacionárias que forçaram o Banco Central a elevar as taxas de juros. No entanto, no final do exercício, essa apreensão com relação à inflação se tranqüilizou e as taxas de juros retornaram à sua tendência de queda, encerrando 2005 em 18%. Em maio de 2006, a taxa de juros no Brasil era de 15,25%.

A recorrência dessas altas taxas de inflação poderia prejudicar nossos resultados. O Brasil tem observado tradicionalmente taxas de inflação extremamente elevadas. A inflação em si, bem como certas medidas governamentais de combate à inflação, tiveram, em geral, significativos efeitos negativos sobre a economia brasileira e afetaram nossas condições financeiras e resultados das operações.

O Banco Central adotou as metas de inflação estabelecidas na tabela abaixo como leme de sua política monetária. A meta da inflação (meta central com intervalo de tolerância) baseia-se no Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

	Meta da Inflação	IPCA
2002	4,0% ± 2,5%	12,5%
2003	4,0% ± 2,5%*	9,3%
2004	5,5% ± 2,5%	7,6%
2005	4,5% ± 2,5%	5,7%
2006	4,5% ± 2,0%	
2007	4,5% ± 2,0%	

* Em 2003, a meta foi ajustada durante o ano para 8%.

Não é possível garantir que os níveis mais baixos de inflação persistirão ou que as futuras medidas tomadas pelo governo brasileiro não causarão o reaparecimento da hiperinflação ou que qualquer elevação não terá um efeito adverso relevante sobre nossas condições financeiras e resultados das operações.

Controles e Restrições sobre as Remessas de Dólares Norte-Americanos

Se o Brasil impusesse restrições às remessas de dólares norte-americanos, os detentores de nossas ADSs poderiam encontrar dificuldades ao receber dividendos e juros sobre capital próprio que pagamos aos acionistas.

A lei brasileira dispõe que, sempre que houver algum risco sério de desequilíbrio significativo da balança de pagamentos do Brasil, o governo brasileiro poderá, durante um determinado período, impor restrições quanto à remessa aos investidores estrangeiros, dos resultados de investimentos no Brasil, o que ocorreu durante aproximadamente 6 meses em 1989 e no início de 1990. Sob essas circunstâncias, o governo poderá também impor restrições sobre a conversão da moeda brasileira em moeda estrangeira.

Esses tipos de restrições poderiam prejudicar ou impedir que o agente depositário do nosso programa de Recibos Depositários Americanos, ou os titulares de ações que resgataram seus ADSs, trocando-as por ações ordinárias da CSN, de converter esses dividendos, distribuições ou recursos obtidos com a qualquer venda de ações ordinárias em dólares norte-americanos e remeter esses dólares para o exterior. Os detentores de ADSs poderiam ser afetados de forma adversa, por atrasos ou recusas na concessão de qualquer aprovação exigida pelo governo para conversão dos pagamentos em moeda brasileira e remessas ao exterior com relação às ações ordinárias correspondentes aos ADSs. Vide “Item 9.C. Mercados” e “Item 10.D. Controles Cambiais” para outras informações com respeito às ADSs.

Mudanças na legislação brasileira ou em suas normas e restrições adicionais aplicáveis aos detentores de ADSs, a alienação das ações ordinárias correspondentes ou a repatriação dos recursos obtidos com qualquer disposição desse tipo podem ser impostas no futuro e não há cálculo quanto à duração ou o impacto de tais restrições, caso sejam efetivamente aplicadas. Vide “Item 10.E.1 Considerações sobre a Tributação Brasileira”.

Em março de 2005, o Banco Central emitiu a Resolução No. 3.265, introduzindo várias mudanças no sistema cambial brasileiro, inclusive: (i) a unificação dos mercados cambiais em um único mercado cambial; (ii) o afrouxamento de várias regras para a aquisição de moeda estrangeira pelos residentes brasileiros; e (iii) a prorrogação do prazo para converter moeda estrangeira derivada das exportações brasileiras. Essas medidas amenizam a regulação do mercado cambial, amparando-se em uma moeda conversível. Contudo, não há nenhuma garantia de que este direcionamento será realmente observado ou se políticas restritivas de controle que afetariam nossa capacidade de trocar reais por dólares norte-americanos e a remessa de dólares norte-americanos ao exterior não serão adotadas no futuro.

Riscos Associados aos Mercados Emergentes

Desenvolvimentos na economia global e outros mercados emergentes poderão afetar nosso acesso ao financiamento e diminuir o preço de mercado de nossas ações ordinárias e ADS

O mercado de ações emitidas por companhias brasileiras é influenciado, em graus variados, pela economia global e pelas condições de mercado, especialmente países da América Latina e outros mercados emergentes. A reação dos investidores às oportunidades de investimento em outros países pode exercer um impacto adverso sobre o valor de mercado das ações de empresas brasileiras. Crises em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, em particular, os EUA, podem reduzir a demanda dos investidores por ações de empresas brasileiras, inclusive suas ações. Quaisquer dos eventos já mencionados poderão afetar de forma adversa o valor de mercado de nossas ações ordinárias e ADS e dificultar nossa capacidade de acessar o mercado de capitais, bem como financiar nossas operações no futuro em condições aceitáveis.

3. Fatores de Risco Relacionados com a Revisão Rotineira da SEC

Uma revisão contínua da SEC de nossa declaração de registro no Formulário F-4, arquivado em relação a uma oferta pública proposta de troca de dívida poderá requerer emendas a este relatório anual.

Estamos em processo de responder aos comentários efetuados pela equipe da SEC (Comissão de Valores Mobiliários dos EUA) e nossa declaração de registro no Formulário F-4, arquivado em 19 de setembro de 2005. A declaração de registro foi arquivada relativa à oferta pública proposta de troca de notes, originalmente emitidos em uma transação não aberta ao público. Até que nossas respostas aos comentários da SEC sejam finalizadas, nossas atividades de captação de recursos ficarão restritas aos mercados não públicos nos EUA e mercados fora dos Estados Unidos. Além disso, alterações adicionais às nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas de 2004 foram incluídas neste relatório anual.

Item 4. Informações sobre a CSN

A. Histórico e Desenvolvimento da CSN

1. Geral

Nós somos a segunda maior produtora integrada de aço do Brasil e um dos maiores da América Latina em termos de produção de aço bruto. Vide "Item 4.B.13 - A Indústria Siderúrgica Brasileira". Nossa atual capacidade de aço bruto anual e capacidade de produtos laminados é de 5,6 e 5,1 milhões de toneladas, respectivamente. A produção de aço bruto e laminados diminuíram em 2005 para 5,2 e 4,8 milhões de toneladas, respectivamente, de 5,5 e 5,0 milhões de toneladas em 2004.

Nossa usina integrada produz uma ampla gama de produtos de aço, inclusive placas, laminados a quente e a frio, galvanizados e folhas metálicas para a distribuição, embalagem, indústrias automotivas, linha branca e de construção civil. Em 2005, fomos responsáveis por aproximadamente 44,0% dos produtos de aço galvanizado vendidos no Brasil. Também somos um dos maiores fabricantes mundiais de produtos estanhados para embalagem. Em 2005, fomos responsáveis por aproximadamente 99% das folhas metálicas vendidas no Brasil.

Nosso processo de produção é baseado no conceito da siderurgia integrada. Abaixo, um breve sumário do processo siderúrgico em nossa Usina Presidente Vargas, localizada na cidade de Volta Redonda, no Estado do Rio de Janeiro:

- O minério de ferro produzido a partir das nossas próprias minas é processado em máquinas de sinterização ininterruptas para produzir o sinter.

- As cargas diretas de sinter e de minério granulado são fundidas com coque e carvão em pó injetado em altos fornos para produzir o metal líquido formado durante a primeira fundição do minério de ferro, ou ferro-gusa.

- O ferro-gusa é então transformado em aço através de conversores básicos de oxigênio.

Além de possuir nossa própria fonte de minério de ferro, também produzimos atualmente, a partir de nossas próprias minas, nossas necessidades integrais de calcário e dolomita e uma parte de nossas necessidades de estanho. Utilizando carvão importado, produzimos aproximadamente 75-80% das nossas necessidades de coque, em níveis

atuais de produção, em nossas próprias baterias de coque, em Volta Redonda. O carvão importado é também pulverizado e utilizado diretamente no processo de produção de ferro-gusa. O zinco, o manganês, o alumínio e uma parte de nossas necessidades de estanho são adquiridos nos mercados locais. Nossa produção e distribuição de aço necessitam também de água, gases, eletricidade, transportes ferroviário e rodoviário e de instalações portuárias.

2. Histórico

A Companhia Siderúrgica Nacional é uma empresa brasileira constituída em 1941 em cumprimento a um decreto do Presidente brasileiro Getúlio Vargas. A Usina Presidente Vargas, localizada em Volta Redonda, no Estado do Rio de Janeiro, iniciou as operações em 1946, produzindo inicialmente coque, peças fundidas de ferro-gusa e produtos longos.

Nas décadas de 70 e 80, foram realizados, na Usina Presidente Vargas, três programas de expansão de grande vulto. O primeiro, concluído em 1974, elevou a capacidade de produção anual instalada para 1,6 milhões de toneladas de aço bruto. O segundo, concluído em 1977, aumentou a capacidade de produção anual instalada para 2,4 milhões de toneladas de aço bruto. O terceiro, concluído em 1989, aumentou a capacidade para 4,5 milhões de toneladas de aço bruto.

Fomos privatizados através de uma série de leilões, realizados em 1993 e no início de 1994, através dos quais o governo brasileiro vendeu sua participação de 91% na nossa companhia.

Em 1993, adotamos um programa de investimentos, que foi revisado e ampliado em 1995 e finalizado em 2002. As principais metas do programa de investimentos têm sido aumentar nossa produção anual de aço bruto, bem como aprimorar a produtividade das unidades produtoras e a qualidade dos produtos, além de aperfeiçoar nossos programas de proteção e limpeza ambiental. Desde fevereiro de 1996, toda a produção baseou-se no continuo processo de fundição, em vez de fundição de lingote, um método alternativo que resulta em maior uso de energia e perda de metal. Entre 1996 e 2002, investimos o equivalente a US$ 2,4 bilhões sob o programa de investimentos e para manutenção da capacidade operacional, culminando com as reformas, em 2001, do Alto Forno No. 3 e do Laminador de Tiras a Quente No. 2 na Usina Presidente Vargas que aumentaram nossa capacidade de produção anual de 5,0 milhões de toneladas, em cada caso, no início de 2001, para 5,6 milhões de toneladas de aço bruto e 5,1 milhões de toneladas de produtos laminados.

Os projetos específicos já concluídos que fazem parte deste programa de investimentos incluem:

- A conversão para 100% de produção em fundição contínua (finalizado em fevereiro de 1996).
- A instalação de injeção de carvão pulverizado, ou sistema PCI, que iniciou operações em julho de 1997.
- O início das operações no final de 1998 de uma unidade de desgaseificação a vácuo e forno-panela visando melhorar a qualidade do aço e permitir o fornecimento de produtos finais elevados dentro das especificações mais estritas dos setores automotivos e de embalagens.
- O início das operações no primeiro trimestre de 1999 de uma nova máquina de fundição contínua (#4).
- O início das operações em dezembro de 1999 de uma usina de co-geração termoelétrica de 238-MW. Essa usina destina-se ao fornecimento de 60% das atuais necessidades de energia da usina Presidente Vargas, utilizando como combustível principal os gases de resíduos gerados pelos nossos fornos de coque, altos-fornos e instalações de processamento de aço. Essa usina também produz vapor para as unidades laminadoras da usina e unidade de coque e ar inflado para os altos fornos.
- A instalação de sopro combinado e sub-lança nos fornos básicos de oxigênio.
- A instalação de precipitadores eletrostáticos nas unidades de sinter Nos. 2, 3 e 4.
- A instalação de fornos de recozimento em etapas, de hidrogênio, de alta convecção.

Os principais componentes do nosso Programa de Investimentos foram:

- a reforma do Alto Forno Nº3, representando um investimento de US$208 milhões. Essa reforma incluiu várias alterações estruturais baseadas em novas tecnologias de resfriamento e no uso de tijolos refratários. A reforma resultou em uma expansão da capacidade anual de produção de aço bruto de 5,0 milhões de toneladas no início de 2001 para 5,6 milhões de toneladas de aço bruto até o final de 2003.

- A modernização do Laminador de Tiras a Quente Nº2, representando um investimento de US$ 165 milhões. As novas tecnologias instaladas permitiram a melhoria das dimensões e formas do produto de forma a atender às mais exigentes especificações dos clientes. Além disso, todo o controle de produção foi automatizado, possibilitando um aumento da capacidade efetiva de produção de produtos laminados, de 5,0 para 5,1 milhões de toneladas.

- Além disso, investimos US$210 milhões em 2003, US$178 milhões em 2004 e US$290 milhões em 2005 para melhorar ainda mais os níveis de produtividade e manter nossa capacidade operacional. Os gastos, foram, dentre outros, renovação de equipamento, aquisições de peças sobressalentes, reparos em construção, automação de equipamento e tecnologia de informação.

B. Visão Geral dos Negócios

1. Estratégia do Negócio

Nossa missão é aumentar o valor aos nossos acionistas, mantendo nossa posição como um dos produtores siderúrgicos de menor custo do mundo. Tendo isto em mente, pretendemos fortalecer nossa posição como *player* global, otimizando nossos ativos de infra-estrutura (nossas minas, portos e ferrovias) e suas competitivas vantagens de custo.

Para alcançar esse objetivo, adotamos estratégias em cada um dos quatro segmentos de negócios (onde já dispomos de ativos, operações atuais ou vantagens competitivas herdadas):

Aço

- Implementar uma estratégia de globalização elaborada cuidadosamente. Isso poderá incluir a aquisição ou construção de operações siderúrgicas, atividades relacionadas com aço ou centros de serviço fora do Brasil, assim como a associação com outras empresas que participam desses empreendimentos.

- Enfatizar uma gama variada de produtos de valor agregado, em particular, galvanizados, pré-pintados e folhas metálicas.

- Introduzir novas tecnologias e sistemas para aprimorar nosso entendimento sobre tendências de clientes, concorrentes e do setor.

- Fornecer soluções aos clientes apoiadas por produtos e serviços de qualidade.

Estamos implementando nossa estratégia para nosso segmento de aço através de nosso programa de investimentos para nossa unidade em Volta Redonda e também através de vários investimentos em oportunidades *downstream,* conforme descrito em “Item 4.B.6. Programas de Investimento”. Além disso, em março de 2006, o Conselho de Administração aprovou investimentos de até US$ 3,6 bilhões referentes à construção de duas novas fábricas de placas, com capacidade anual de 3 milhões de toneladas. A primeira unidade ficará situada em Itaguaí, estado do Rio de Janeiro, e a outra unidade será determinada posteriormente.

Mineração

- Expandir nossos ativos de mineração – nossas minas Casa de Pedra (minério de ferro) e Arcos (calcário e dolomita) - e a busca por oportunidades de investimento, principalmente em operações de mineração relacionadas com o setor siderúrgico.

Seguindo esta estratégia, em janeiro de 2004 anunciamos a aprovação de investimentos, atualmente estimados em até US$ 1,5 bilhões, que já estão em implementação, para :

- a expansão da produção anual da mina de minério de ferro Casa de Pedra, de aproximadamente 16 milhões de toneladas para 53 milhões de toneladas em 2011.

- A expansão do terminal de carvão adjacente às nossas instalações do Porto de Sepetiba visando possibilitar exportações anuais de até 30 milhões de toneladas de minério de ferro.

- A construção de duas unidades de pelotização, com capacidade anual de três milhões de toneladas.

Além disso, em abril de 2005, adquirimos 100% do capital social da *Estanho de Rondônia S.A.*, ou "ERSA", que abrange uma mina de estanho e usina de fundição. Pretendemos aumentar a produção de 1.800 toneladas em 2005 para 3.800 toneladas em 2009, com investimentos de até US$24 milhões. Vide "Item 4.B.5 Matérias-Primas e Transporte – Requisitos de Matérias-Primas e de Energia e Seção 4.B.6 Programas de Investimento – Investimentos Futuros".

Logística

- Beneficiar-se de e expandir nossas capacidades logísticas, inclusive nossas operações de infra-estrutura integrada (nossas ferrovias e portos).

Aprimoramos substancialmente a infra-estrutura necessária para dar suporte à Usina Presidente Vargas e nossas estratégias de exportação e internacionais, através de investimentos em projetos, tais como geração de energia hidroelétrica, ferrovias e instalações portuárias para aumentar nossa capacidade de controlar custos de produção e garantir fontes confiáveis de energia, matéria-prima e transporte. Vide "Item 4.B.6 Programas de Investimento — Investimentos de Infra-estrutura".

Cimento

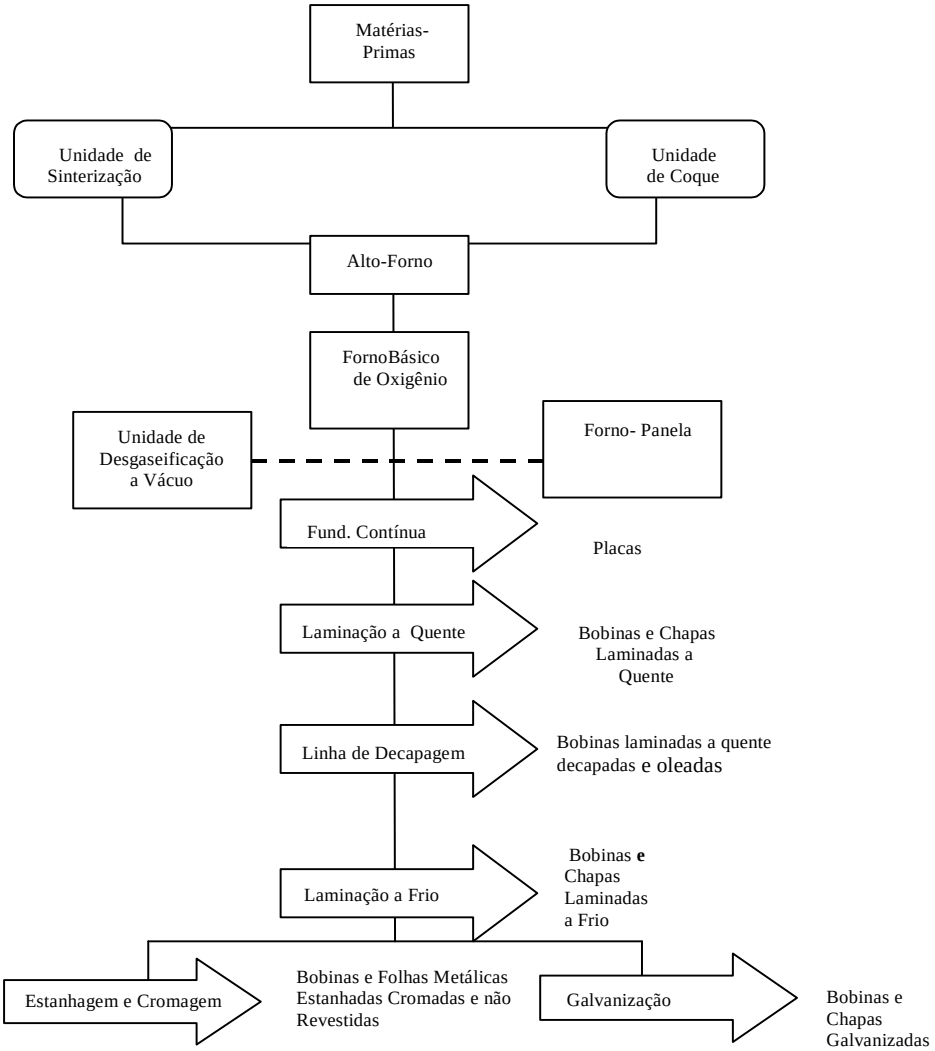
- Alcançar maior uso de produtos derivados.

Em junho de 2004, anunciamos a aprovação para a construção de uma instalação para produzir 1,2 milhão de toneladas de cimento, utilizando a escória gerada pelos nossos altos fornos, a um custo de até US$ 43 milhões.

2. Principais Produtos

Nós produzimos aço carbono, que é o tipo de aço mais amplamente produzido no mundo e que representa o maior volume do consumo global de aço. A partir do aço carbono, vendemos uma série de produtos de aço, tanto no mercado doméstico quanto no exterior, a fabricantes de vários setores.

O diagrama abaixo ilustra em termos gerais nosso processo de produção de aço.



Nossa Usina Presidente Vargas produz aços planos – placas, laminados a quente, a frio, galvanizados e folhas metálicas. Vide "Item 4.B.4 - Produção - Processo de Produção".

Placas

As placas são produtos semi-acabados utilizados para processamento de bobinas e folhas laminadas a quente, laminadas a frio ou revestidas. Podemos produzir placas através de lingotamento contínuo com uma espessura padrão de 250 milímetros, em larguras que variam de 830 a 1.550 milímetros e em comprimentos que variam de 5.250 a 10.660 milímetros. Produzimos placas com especificações de carbono médio e baixo, assim como micro-ligas carbono ultrabaixo, com micro-ligas e placas intersticiais livres.

Produtos Laminados a Quente

Os produtos laminados a quente consistem de bobinas e chapas laminadas a quente de chapa grossa e bobinas e folhas laminadas a quente de chapa fina. Um laminado a quente de chapa grossa, conforme definido pelas normas brasileiras, é uma bobina ou folha de aço laminado plano com espessura mínima de cinco milímetros. Podemos fornecer bobinas de folha de chapa grossa laminadas a quente com espessura máxima de 12,7 milímetros e folhas cortadas tendo espessura máxima de 6,3 milímetros. O aço em folha de chapa grossa é utilizado para fabricar peças de automóveis, tubos, construção mecânica e outros produtos. As bobinas e folhas laminadas a quente, de chapa fina, de nossa produção, têm espessura mínima de 1,2 milímetros, sendo utilizadas para canos e tubulações soldados, peças para automóveis, contêineres de gás, corpos compressores e perfis leves formados a frio, canais e outros perfis para a indústria da construção.

Produtos Laminados a Frio

Os produtos laminados a frio consistem de bobinas e folhas laminados a frio. Um produto laminado a frio, na definição das normas brasileiras, é uma bobina ou folha plana, laminada a frio, com espessura entre 0,30 e 3,00 milímetros. Comparados aos produtos laminados a quente, os produtos laminados a frio têm espessura uniforme e melhor qualidade de superfície, sendo utilizados em aplicações, tais como carrocerias de automóveis, linha branca e construção. Além disso, os produtos laminados a frio servem de base para nossos produtos galvanizados e estanhados. Fornecemos bobinas laminadas a frio com espessuras desde 0,30 milímetros até 2,65 milímetros.

Produtos Galvanizados

Os produtos galvanizados consistem de aço laminado plano que são revestidos em um lado ou em ambos os lados com zinco ou liga de zinco aplicado ou por imersão a quente ou por um processo eletrolítico A CSN utiliza o processo de imersão a quente, que é aproximadamente 20% mais barato do que o processo eletrolítico. A galvanização é um dos processos mais eficazes e de baixo custo utilizado para proteger o aço contra a corrosão causada pela exposição à água e à atmosfera. Os produtos galvanizados são altamente versáteis e podem ser utilizados para fabricar uma ampla gama de produtos, quais sejam:

- carrocerias de automóveis, caminhões e ônibus;
- produtos manufaturados para o setor de construção, tais como painéis para coberturas e paredes externas, “dry wall” ou parede seca e estruturas para suporte de cobertura, portas, janelas, grades e componentes de estrutura leve;
- dutos de ar e peças para sistemas de ar quente, ventilação e resfriamento;
- bueiros, latas de lixo e outros receptáculos;
- tanques de armazenamento, recipientes para grãos e equipamentos agrícolas;
- painéis e painéis de sinalização; e
- peças pré-pintadas.

As folhas galvanizadas, tanto pintadas como não pintadas, também são utilizadas em muitos casos em sarjetas e calhas, canos, gabinetes externos e internos, todos os tipos de linha branca e várias aplicações semelhantes. Produzimos folhas e bobinas galvanizadas em linhas de processamento contínuo por imersão a quente, com espessuras que variam de 0,30 milímetros a 2,70 milímetros. O processo contínuo resulta em produtos com revestimentos de zinco altamente aderentes e uniformes, capazes de serem processados em praticamente todos os tipos de curvatura e maquinário pesado.

Além dos produtos galvanizados padronizados, a CSN produz o Galvanew®, aço galvanizado que está sujeito ao processo especial de recozimento após o processo de revestimento por imersão a quente. Esse processo de recozimento faz com que o ferro se difunda do aço de base para dentro do revestimento de zinco. A liga de ferro-zinco resultante permite melhor desempenho na soldagem e na pintura. A combinação dessas qualidades faz com

que nosso produto Galvanew® seja especialmente apropriado para fabricação de peças de automóveis e linha branca inclusive peças altamente expostas ao brilho.

Na CSN Paraná, uma de nossas filiais, produzimos galvalume, um material laminado a frio revestido com liga de alumínio e zinco. O processo de produção é semelhante ao revestimento galvanizado por imersão a quente, e o galvalume têm, no mínimo, duas vezes a resistência à corrosão do aço galvanizado padrão. O Galvalume é utilizado principalmente em aplicações de construção externa que podem estar expostas à severa corrosão por ácido.

O valor agregado proveniente do processo de galvanização nos permite atribuir um preço aos nossos produtos galvanizados, com maior margem de lucro. Nossa administração acredita que os produtos galvanizados com valor agregado apresentam uma das nossas melhores oportunidades de auferir crescimento rentável em virtude do aumento antecipado na demanda brasileira para tais produtos de margem elevada.

Através da CSN Paraná, também produzimos chapas de aço pré-pintado, que é fabricado em uma linha contínua de revestimento. Nessa linha de produção, uma camada de pintura a base de resina em uma determinada cor é colocada sobre materiais bases de placas laminadas a frio ou galvanizadas. O material pré-pintado é de alto valor agregado empregado principalmente nos mercados de construção e de linha branca.

Folhas Metálicas

As folhas metálicas consistem de bobinas ou folhas laminadas planas, de aço–carbono baixo, tendo, conforme definido pelas normas brasileiras, espessura máxima de 0,38 milímetros, revestidas ou não revestidas. Podem ser aplicados revestimentos de estanho ou de cromo por diversos processos eletrolíticos e de imersão a quente. Os custos do revestimento situam os produtos de estanhados entre os produtos com preço mais elevado que vendemos. E o valor agregado proveniente do processo de revestimento nos permite atribuir preços aos produtos estanhados com uma margem de lucro mais elevada. Existem quatro tipos de folhas metálicas, todas produzidas pela CSN em formas de bobinas e de folhas, quais sejam:

- folha de Flandres (chapa estanhada) - revestida em uma face ou em ambas as faces com fina camada de estanho metálico, mais uma camada de óxido de cromo, coberta com uma película protetora de óleo;

- aço livre de estanho - revestido em ambas as faces com uma camada muito fina de cromo metálico e mais uma camada de óxido de cromo, coberta por uma película protetora de óleo;

- aço com revestimento baixo de estanho - coberto em ambas as faces com fina camada de estanho metálico e ainda uma camada mais espessa de óxido de cromo, coberta por uma película protetora de óleo; e

- chapa não-revestida - produto não revestido utilizado como material de início para os produtos estanhados.

As folhas metálicas são utilizadas primordialmente para a fabricação de latas e outros recipientes. Com seis linhas de revestimento eletrolítico, somos um dos maiores fabricantes de folhas metálicas do mundo, e o único produtor no Brasil de folhas metálicas revestidas.

3. Vendas e Distribuição no Mercado

Nossos produtos são vendidos, tanto no Brasil como no exterior, como uma das principais matérias-primas para diversas indústrias manufaturadas, inclusive os setores automotivo, linha branca, embalagens, construção civil e de processamento de aço.

Organização e Estratégia de Marketing

Nossa política de vendas é estabelecer uma imagem da marca e alcançar uma reputação de produtos de qualidade desenvolvendo relacionamento com nossos clientes, enfocando suas necessidades específicas. Nosso negócio abrange atividades operacionais e comerciais. Nossas atividades operacionais estão a cargo do setor de Produção, composto de duas unidades: Operações e Suporte.

- A unidade de Operações é responsável pelas operações produtivas de aço, lojas de reparo, ferrovia na planta, e desenvolvimento de processos em Volta Redonda.

- A unidade de suporte é responsável pelo planejamento de produção, gerenciamento de pátios de matéria-prima de produtos, instalações de energia e serviços de utilidade pública, e assistência à fábrica e segurança da força de trabalho na usina Presidente Vargas.

O setor de Produção também é responsável pela consultoria ambiental e de qualidade, desenvolvimento de novos produtos, implementação de investimento de capital para a produção e processamento do aço, assim como a supervisão das operações da GalvaSud e CSN Paraná.

Nosso setor comercial é responsável pelas vendas de todos nossos produtos. Este setor está dividido em duas grandes seções, uma delas focada nas exportações e a outra nas vendas domésticas. A seção de vendas voltada para o mercado doméstico está dividida, por sua vez, em cinco segmentos do mercado: embalagem, distribuição, automotivo, linha branca ou OEM (Fabricantes de Equipamentos Originais), e construção. Cada um desses segmentos tem o objetivo estratégico específico de oferecer soluções siderúrgicas personalizadas, que atendam às necessidades específicas de cada um dos segmentos em que atuam.

A unidade de distribuição é responsável pelo fornecimento a grandes processadores e distribuidores de aço, assim como a algumas indústrias que produzem tubulações de pequeno diâmetro e perfis leves. A unidade de embalagem atua de maneira integrada com os fornecedores, representantes da indústria de latas e distribuidores para atender às necessidades do cliente de produtos finais. A unidade automotiva comercializa os produtos da GalvaSud e uma parte do material galvanizado produzido na usina Presidente Vargas, através da utilização de estratégias conjuntas. As unidades de linha branca, OEM (Fabricantes de Equipamentos Originais) e construção civil, além de serem responsáveis por esses segmentos, comercializam o aço produzido na CSN Paraná.

Em 2005, aproximadamente dois terços das vendas nacionais foram feitas através de nossa própria força de vendas diretamente aos clientes. O restante foi vendido aos distribuidores para vendas posteriores a pequenos clientes.

Historicamente, as vendas de exportação são efetuadas, principalmente, através de *traders* internacionais. Como parte da nossa estratégia de estabelecer uma relação direta e duradoura com os usuários finais, nós reduzimos nossa dependência nesses *traders*. Procuramos orientar nossas vendas de exportações para mercados mais rentáveis a fim de maximizar as receitas e os retornos ao acionista. Nossa estratégia é manter a Europa e a América do Norte como nossos principais mercados de exportação, nos beneficiando dos canais comerciais fornecidos pela CSN LLC, nossa subsidiária nos Estados Unidos, e pela Lusosider, nossa coligada em Portugal.

Todas as nossas vendas são na base de encomenda e têm um prazo de entrega médio de 45 dias. Como resultado, nossos níveis de produção refletem estritamente a situação atual de nossas encomendas. Estamos prevendo as tendências das vendas, tanto no mercado interno quanto no de exportação, com base em dados históricos disponíveis dos últimos dois anos, e a perspectiva econômica geral no curto prazo. Temos nosso próprio sistema de dados para nos mantermos informados quanto aos desenvolvimentos mundiais e do mercado brasileiro. Além do mais, nossa administração acredita que uma das chaves do nosso sucesso é a manutenção de presença no mercado exportador. Tal presença nos confere a flexibilidade para mudar entre o mercado doméstico e o de exportação, dessa forma, nos permitindo maximizar, a utilização da capacidade rentável.

Ao contrário dos commodities, não existe bolsa de negócios de aço, tampouco precificação uniforme, uma vez que existem amplas diferenças de formato, composição química, qualidade e especificações. Em geral, as vendas de exportação têm seus preços baseados nos preços internacionais de aço no mercado à vista, na época da venda, em dólares norte-americanos ou euros, dependendo do destino da exportação. Para estabelecer o preço interno, as cotações internacionais correspondentes são convertidas em reais e é acrescentado um montante adicional, refletindo, dentre outros, a demanda local, os custos com transporte e as tarifas para importação de produtos similares. As condições de venda são, normalmente, para pagamento à vista ou 15 ou 30 dias e no caso de exportações, são geralmente garantidas por uma Carta de Crédito e uma apólice de seguros. As vendas são efetuadas, normalmente, no sistema custo-e-frete (“C&F”).

Vendas de Aço por Regiões Geográficas

Em 2005, vendemos produtos de aço aos clientes no Brasil e em outros 71 países. As flutuações na parte de vendas totais atribuíveis às vendas domésticas, que podem ser visualizadas na tabela a seguir, refletem nossa capacidade de ajustar as vendas à luz das variações da economia doméstica e internacional, assim como a demanda e preços do aço, a nível doméstico e internacional.

Os três principais mercados de exportação de nossos produtos são a América do Norte, a Europa e a Ásia, representando, 34%, 26% e 28% respectivamente, do nosso volume de exportações em 2005. Além das vendas para os consumidores finais, na América do Norte, podemos vender placas de aço para a nossa subsidiária, CSN LLC, a serem processadas em produtos laminados a quente, laminados a frio e produtos galvanizados e então vendidos ao consumidor final. Adicionalmente, tiramos proveito da presença da CSN LLC na América do Norte, que atua como canal comercial de nossos produtos. Além disso, na Europa, vendemos bobinas laminadas a quente como matéria-prima para a Lusosider Projetos Siderúrgicos S.A. ou Lusosider, nossa coligada em Portugal.

A tabela seguir contém determinadas informações referentes às nossas vendas de produtos de aço por destino:

VENDAS DE PRODUTOS DE AÇO POR DESTINO
(Em milhares de toneladas métricas e milhões de US$)

	2003				2004				2005			
	Toneladas	% do Total	Receita Operacional[2]	% do Total	Toneladas	% do Total	Receita Operacional[2]	% do Total	Toneladas	% do Total	Receita Operacional[2]	% do Total
Brasil	3.066	58,8	1.693	61,3	3.298	70,5	2.699	73,0	2.875	59,6	3.155	72,2
Exportações	2.149	41,2	1.071	38,7	1.383	29,5	997	27,0	1.945	40,4	1.214	27,8
Total	5.215	100	2.764	100	4.681	100	3.696	100	4.820	100	4.369	100,0
Exportações por região												
Ásia	1.273	24,4	124	4,5	149	3,2	62	1,7	543	11,3	268	6,1
América do Norte	141	2,7	386	13,8	605	12,9	602	16,3	662	13,7	479	11,0
América Latina	313	6,0	184	6,7	136	2,9	77	2,1	146	3,0	101	2,3
Europa	365	7,0	278	10,1	447	9,5	228	6,2	510	10,6	298	6,8
Todos os outros	57	1,1	99	3,6	46	1,0	27	0,7	84	1,7	68	1,6
Total de Exportações	2.149	41,2	1.071	38,7	1.383	29,5	997	27,0	1.945	40,4	1.214	27,8

(1) As vendas para o México estão incluídas na América do Norte.
(2) O total da receita operacional apresentada acima difere das quantias constantes das demonstrações financeiras da Companhia em U.S. GAAP porque não incluem receitas de produtos que não sejam de aço (2003 – US$ 156, 2004 – US$ 207 e 2005 – US$ 304).

Vendas por Produtos de Aço

A tabela a seguir mostra nossa participação de mercado para vendas no Brasil de produtos laminados a quente, laminados a frio, galvanizados e folhas metálicas nos últimos três anos, de acordo com o *Instituto Brasileiro de Siderurgia*:

PARTICIPAÇÃO NO MERCADO INTERNO
(como percentual da participação de mercado para cada produto)

	2003	2004	2005
Laminados a Quente	31,0%	29,0%	29,0%
Laminados a Frio	24,0%	25,0%	19,0%
Galvanizados	54,0%	49,0%	44,0%
Folhas Metálicas	99,0%	98,0%	99,0%

O declínio na nossa participação no mercado de produtos laminados a quente e galvanizados reflete o início de operações de uma nova laminação de tiras a quente e uma nova linha de galvanização por parte de nossos concorrentes.

Vendas por Segmento Industrial

Vendemos nossos produtos a fabricantes de diversos setores. Abaixo, temos uma distribuição dos nossos embarques domésticos, por volume, para os últimos três anos, dentre nossos segmentos de mercado:

VENDAS POR SEGMENTO INDUSTRIAL NO BRASIL
(*Percentagens de volumes totais vendidos*)

	2003	2004	2005
Distribuição	29,4%	32,3%	33,8%
Embalagens	22,7%	19,8%	22,5%
Linha Branca/OEM	18,0%	17,4%	15,2%
Automotivo	19,4%	20,0%	17,4%
Construção Civil	10,5%	10,6%	11,0%

Acreditamos ter uma forte posição nacional e de exportação na venda de produtos de folhas metálicas usadas para embalagens. Os clientes desses produtos incluem algumas das mais importantes empresas de processamento de alimentos, bem como empresas de médio e pequeno porte. Também mantemos uma sólida posição na venda de produtos galvanizados para utilização nos setores de fabricação de automóveis, construção e linha branca no Brasil e no exterior, fornecido pela GalvaSud e CSN Paraná. Nenhum cliente individual é responsável por mais do que 5% de nossas receitas operacionais líquidas.

4. Produção

Processo de Produção

As principais matérias-primas para a produção de aço em uma siderúrgica integrada são minério de ferro, carvão, coque e fundentes, tais como, calcário e dolomita. O minério de ferro consumido na Usina Presidente Vargas é extraído, triturado, empilhado e transportado por ferrovia desde nossa mina Casa de Pedra localizada em Congonhas, no Estado de Minas Gerais a 328 km da Usina Presidente Vargas. A alta qualidade dos minérios de ferro extraídos e medidos na mina Casa da Pedra, com grau de pureza de aproximadamente 60% e o baixo custo de extração são os fatores que mais contribuem para o baixo custo de nossa produção de aço.

Devido à falta de qualidade nos carvões de coque no Brasil, nós importamos todo carvão necessário para a produção do coque. O carvão é então carregado em baterias de coque para produzir coque através do processo de destilação. Vide “Item 4.B.5. Matérias-Primas e Transportes- Requisitos de Matéria-Prima e Necessidades de Energia”. Este processo de destilação de carvão produz também gás de forno de coque como subproduto que utilizamos como a principal fonte de combustível para nossa usina de co-geração termoelétrica. Depois de ter sido triturado, o coque é transportado para os altos fornos onde é usado como uma fonte de combustão e como um componente para transformar minério de ferro em ferro-gusa. Produzimos cerca de 75-80% de nossas necessidades de coque, importando o restante. Nas unidades de sinterização, os finos de minério de ferro e coque ou outros combustíveis sólidos finos são misturados com fundentes (calcário e dolomita) para produzir o sinter. O sinter, minério granulado, os fundentes e o coque são então carregados para os dois altos fornos operacionais da Companhia para serem fundidos. Em 1997, começamos a operar uma instalação para injeção de carvão pulverizado

("PCI"), que injeta carvão pulverizado de baixo custo diretamente dentro dos altos fornos, como substituto de aproximadamente um terço do coque de outra forma necessário.

O minério de ferro é reduzido para ferro-gusa através de sucessivas reações químicas com monóxido de carbono (provenientes do coque e do PCI) em dois altos fornos que operam 24 horas por dia. O minério é gradualmente reduzido, depois funde e flui para baixo. As impurezas são separadas do ferro e formam a escória juntamente com os fundentes carregados (calcário e dolomita). De tempos em tempos, o ferro líquido, branco e quente e a escória são expelidos do fundo do alto forno. A escória (contendo impurezas derretidas) é granulada e vendida para as fábricas de cimento das vizinhanças. Quando da finalização de nossa unidade planejada de cimento, a escória também será utilizada para produzir cimento.

O ferro-gusa é então transportado para aciaria, em carros-torpedo com cerca de 350 t de capacidade e carregados em conversores de oxigênio em conjunto com sucatas e fundentes. Nos conversores de oxigênio, o oxigênio é vaporizado para dentro da carga líquida para oxidar suas impurezas restantes e reduzir seu conteúdo de carbono, produzindo assim, o aço líquido. O aço líquido é vertido dos conversores de oxigênio para dentro das máquinas de lingotamento contínuo de onde o aço bruto (i.e., as placas de formato retangular) é produzido. Uma quantidade de placas pode ser vendida diretamente no mercado de exportação.

Na laminação a quente, as placas reaquecidas provenientes das máquinas de lingotamento contínuo alimentam os laminadores de tiras a quente para reduzir a espessura das placas de 250 milímetros para uma faixa entre 1,2 e 12,7 milímetros. No final do laminador de tiras a quente, uma tira de aço longa e fina proveniente de cada placa é bobinada e deixada resfriar. Algumas bobinas laminadas a quente são despachadas diretamente aos clientes nesta condição. Outras são processadas ainda mais na linha de decapagem, em banho hidroclórico para remover a oxidação e aumentar a qualidade da superfície. Após a decapagem, as bobinas laminadas a quente selecionadas para produzir materiais mais finos são encaminhadas para serem laminadas em tiras a frio. As melhores características de superfície dos produtos laminados a frio aumentam o seu valor aos clientes, em comparação com os produtos laminados a quente. O processamento suplementar relacionado à laminação a frio pode melhorar ainda mais a qualidade da superfície. Após a laminação a frio, as bobinas podem ser recozidas, revestidas (por um processo de estanhamento eletrolítico ou imersão a quente) e pintadas, para melhorar o desempenho anti-corrosão de médio e longo prazos e para acrescentar características que ampliarão o leque de utilização do aço. Os produtos revestidos têm maior margem de lucro do que os produtos de aço não revestidos. Dos nossos produtos de aço revestido, as folhas metálicas e produtos galvanizados são os nossos produtos de margem mais elevada.

Os equipamentos das usinas passam regularmente por paralisações para manutenção preventiva. Normalmente os laminadores e as linhas de revestimento têm manutenção semanal ou mensal e os altos fornos e outros equipamentos especiais são programados para manutenção de rotina semestralmente ou anualmente. Em 2001, após 16 anos de uso, o Alto Forno No. 3, na Usina Presidente Vargas, passou por uma reforma que durou 97 dias. Enquanto o Alto Forno No. 3 estava fechado, também modernizamos o Laminador de Tiras a Quente No. 2. Um mês após as duas reformas serem concluídas, os níveis de produção retornaram aos níveis de antes das paralisações. Essas reformas melhoraram, de modo significativo, a qualidade e a produtividade, reduzindo os custos de produção juntamente com toda cadeia de produção de aço.

Programa de Gestão de Qualidade

Nós praticamos a Gestão de Qualidade Total, um conjunto de técnicas adotado por grandes empresas transnacionais. Também mantemos um Sistema de Gerenciamento de Qualidade que foi certificado como estando em conformidade com as normas ISO 9001 estabelecidas pela Organização de Padronização Internacional ou ISO. O Certificado ISO 9001 foi concedido à CSN em dezembro de 1994 para o projeto e fabricação de produtos planos laminados a quente, e decapados e oleados, produtos laminados a frio, galvanizados e folhas metálicas. A manutenção do Certificado ISO 9001 requer auditoria semestral satisfatória feita por uma organização credenciada pela ISO. Em 1997, fomos agraciados pela indústria automobilística com o QS 9000 Certificado de Cumprimento para o projeto e fabricação de produtos laminados planos a quente e galvanizados, decapados e oleados, assim como produtos laminados a frio e galvanizados. As principais indústrias automotivas, tais como Volkswagen, General Motors e Ford, exigem que seus fornecedores cumpram as normas da QS 9000. Em outubro de 2003, recebemos a certificação através da Especificação Técnica - 16949, que substitui os padrões QS 9000 e ISO 9000:2000, que substitui o ISO 9001.

Resultado da Produção

A tabela a seguir estabelece para os períodos indicados, a produção anual de aço bruto, no Brasil, pela CSN e o percentual da produção brasileira que nos é atribuída:

PRODUÇÃO DE AÇO BRUTO
(Em milhões de toneladas métricas)

	Brasil	CSN	% da CSN no Brasil
2005	31,6	5,2	16,5%
2004	32,9	5,5	16,8%
2003	31,1	5,3	17,0%
2002	29,6	5,1	17,2%

Fonte: Instituto Brasileiro de Siderurgia - IBS

A tabela a seguir contém determinadas estatísticas operacionais da CSN no período indicado:

ALGUNS DADOS ESTATÍSTICOS OPERACIONAIS
(Em milhões de toneladas métricas)

	2003	2004	2005
Produção de:			
Minério de Ferro	14,1	15,5	13,7
Aço Líquido	5,5	5,7	5,3
Aço Bruto	5,3	5,5	5,2
Bobinas e Chapas Laminadas a quente	4,8	5,1	4,8
Bobinas e Chapas Laminadas a frio	2,8	2,8	2,6
Produtos galvanizados	1,1	1,3	1,0
Folhas Metálicas	1,1	1,0	1,0
Consumo de Carvão para baterias de Coque	2,3	2,3	2,3
Consumo de Carvão para PCI[(1)]	0,9	0,9	0,8

(1) Injeção de carvão pulverizado.

5. Matérias-Primas e Transportes

As principais matérias-primas utilizadas em nossa usina integrada, incluem minério de ferro, coque, carvão (do qual fabricamos coque), calcário, dolomita, alumínio, estanho e zinco. Além disso, nossas operações de produção consomem água, gás, eletricidade e materiais suplementares e contam com transportes ferroviários e rodoviários e instalações portuárias.

Requisitos de Matérias-Primas e de Energia

Nós obtemos todo o minério de ferro necessário de nossa mina de Casa de Pedra, no Estado de Minas Gerais, que tem uma capacidade de mineração instalada de 21,5 milhões de toneladas anuais (material retirado da mina ou "run-of-mine" ou ROM) com um índice de processamento de 74,4%, resultando em uma capacidade de mineração de 16 milhões de toneladas de minério de ferro processado. Em 2005, o ROM foi de 19 milhões de toneladas, com uma quantidade final do minério de ferro processado obtido de 13,7 milhões de toneladas. Deste total, 7,4 milhões de toneladas foram utilizadas na Usina Presidente Vargas e, 5,9 milhões de toneladas foram vendidos a terceiros, compreendendo, 2,5 milhões de toneladas de material alimentados por sinter, 2,2 milhões de toneladas de material alimentado por pelotas e 0,6 milhão de toneladas de minério granulado e 0,6 milhão de toneladas de minério granulado pequeno. Além disso, aproximadamente 0,4 milhão de toneladas de minério de ferro processado foram mantidas em estoque.

Nós processamos o minério de ferro na mina, antes da remessa, via estrada de ferro, à Usina Presidente Vargas. Ver mapa no "Item 4.D. Ativo Imobilizado" para a localização da mina Casa de Pedra em relação à Usina Presidente Vargas.

Em 2005, o consumo de carvão atingiu 3,1 milhões de toneladas e representava aproximadamente 20% dos nossos custos de produção. Em virtude da natureza cíclica da indústria de carvão, as condições sobre preços e quantidades contidas nos nossos contratos de fornecimento de carvão, denominados em dólares norte-americanos, são geralmente renegociados anualmente. Assim, nossos custos de carvão podem variar de ano para ano.

Em 2005, além do aproximadamente 1,7 milhão de toneladas métricas que produzimos, também consumimos 510.000 toneladas de coque adquiridos de terceiros. O mercado de coque vem ficando muito restrito desde 2002, pois a China, que abastecia aproximadamente 70% do transporte marítimo desse produto, aumentou seu consumo interno e adotou restritivas cotas de exportação.

Desde 1997, temos utilizado um sistema PCI que nos permite utilizar menos coque nos altos-fornos, substituindo uma parte do coque por carvão de grau mais baixo. O sistema PCI tem reduzido nossa necessidade de carvão e coque importados, dessa forma, reduzindo nossos custos de produção. Em 2005, utilizamos cerca de 750.000 toneladas de carvão PCI importado.

Em vista da maior demanda por coque, decorrente da produção mais elevada de aço a nível mundial, recentemente revisamos nossos métodos de produção para reduzir ainda mais a quantidade de coque consumido, através da injeção de gás natural em nossos altos-fornos. Através da utilização desses novos métodos de produção e com a modernização aprovada de uma de nossas baterias de coque, nossa meta é nos tornarmos auto-suficientes em nossas necessidades de coque, com base em nossa capacidade atual de aço bruto.

Nosso calcário e dolomita são obtidos da nossa mina de Bocaina, em Arcos, no Estado de Minas Gerais, que produz 1,6 milhão de toneladas de calcário e 0,9 milhão de toneladas de dolomita em bases anuais, mais que 90% do que é utilizado no processo de produção de aço. Vide o mapa em “Item 4.D. Ativo Imobilizado”, que indica a localização da mina de Bocaina em relação à Usina Presidente Vargas.

Alumínio é usado, na maior parte, na fabricação do aço. Zinco e estanho são importantes matérias-primas utilizadas na produção de certos produtos de aço de maior valor, tais como folhas-de-flandres e produtos galvanizados, respectivamente. Normalmente compramos alumínio, zinco e estanho de fornecedores nacionais segundo contratos de um ou dois anos. Mantemos aproximadamente uma reserva de uma semana desses materiais na Usina Presidente Vargas.

Em abril de 2005, adquirimos uma mina de estanho e uma unidade de fundição. Essa fundição foi um de nossos principais fornecedores de estanho em 2004. Pretendemos aumentar a produção, de 1.800 toneladas em 2005 para 3.800 toneladas em 2009, a fim de atingirmos auto-suficiência dessa matéria-prima.

Para nossa produção de aço, também consumimos anualmente quantias significativas de peças sobressalentes, tijolos refratários e lubrificantes, que geralmente são adquiridos de fabricantes nacionais.

Também consumimos quantidades significativas de oxigênio, nitrogênio, hidrogênio, argônio e outros gases na Usina Presidente Vargas. Esses gases são fornecidos por terceiros segundo contratos de longo prazo provenientes de suas instalações de produção de gás localizadas na usina Presidente Vargas.

A produção de aço requer também grandes quantidades de água. A água serve como solvente, catalisador e agente de limpeza. É utilizada também para resfriar, para remover resíduo, ajudar na produção e distribuição de calor e energia e para diluir líquidos. Nossa principal fonte de água é o rio Paraíba do Sul, que atravessa a cidade de Volta Redonda. Mais de 80% da água utilizada no processo de produção de aço é circulada novamente e o restante, após o processamento, é devolvido ao rio Paraíba do Sul. Desde março de 2003, o governo brasileiro impôs um tributo mensal referente ao uso da água do rio Paraíba do Sul, com base em uma cobrança anual de aproximadamente US$ 0,8 milhão.

A fabricação de aço requer uma grande quantidade de eletricidade para abastecer os laminadores, linhas de produção, processamento de metal a quente, baterias de coque e unidades auxiliares. Em 2005, a Usina Presidente Vargas consumiu aproximadamente 3,0 milhões de megawatts/hora de energia elétrica ou 580 quilowatts/hora por tonelada de aço bruto. Esse consumo torna a CSN um dos maiores consumidores de eletricidade no Brasil, representando aproximadamente 11,6% do consumo total de eletricidade no Estado do Rio de Janeiro. Até 2000,

adquiríamos mais de 95% de nossas necessidades de energia elétrica. Para reduzir nossa dependência da Light (principal distribuidora de eletricidade no Estado do Rio de Janeiro) e melhorar a confiabilidade e estabilidade dos preços de nosso fornecimento de energia elétrica, nós construímos uma usina de co-geração termoelétrica de 238 MW na Usina Presidente Vargas e investimos nas instalações hidroelétricas de Itá e Igarapava. Em outubro de 2000, atingimos auto-suficiência no fornecimento de energia elétrica, com o recebimento de 238 MW da usina termoelétrica de co-geração, 167 MW de Itá e 22 MW de Igarapava. Desde outubro de 2002, não adquirimos energia da Light.

Além da eletricidade, nós consumimos gás natural, principalmente nas linhas de laminação de tiras a quente. A CEGRio S.A., que foi privatizada em 1997, é atualmente nossa única fonte de gás natural. As variações no fornecimento de gás podem afetar o nível de produção de aço. Nós não temos sofrido quaisquer paralisações significativas de produção em virtude de escassez de gás natural. Também adquirimos óleo combustível da Petrobrás, a empresa nacional de petróleo.

Transportes

Os custos de transportes são componentes significativos dos custos de nossa produção de aço, sendo um fator na sua competitividade de preços no mercado de exportação. O transporte ferroviário é o principal meio pelo qual transportamos Matérias-Primas de nossas minas para a Usina Presidente Vargas e os produtos de aço até os portos para serem embarcados para o exterior. O minério de ferro, o calcário e dolomita de nossas duas minas localizadas no Estado de Minas Gerais são transportados por ferrovia até à Usina Presidente Vargas para beneficiamento em aço. As distâncias entre essas minas e a Usina Presidente Vargas são de 328 km e 455 km, respectivamente. O carvão e o coque importados comprados de fornecedores importados são descarregados no porto de Sepetiba, 90 km a oeste da cidade do Rio de Janeiro, e embarcado 109 km por trem até a Usina Presidente Vargas. Nossos produtos de aços acabados são transportados por trem, caminhão e navios até nossos clientes em todo o Brasil e no exterior. Nossos principais mercados brasileiros são as cidades de São Paulo (335 km da Usina Presidente Vargas), Rio de Janeiro (120 km) e Belo Horizonte (429km).

Até recentemente, o sistema ferroviário brasileiro (inclusive os vagões e vias permanentes) pertencia principalmente ao governo e necessitava de reparos, mas agora foi privatizado amplamente. Na tentativa de aumentar a confiabilidade de nossos transportes ferroviários, temos participado da privatização de determinados sistemas ferroviários. Vide “Item 4.B.6. Programas de Investimentos – Investimentos de Infra-estrutura – Ferrovias”. Exportamos principalmente através dos portos de Sepetiba e do Rio de Janeiro e importamos carvão e coque do porto de Sepetiba, todos no Estado do Rio de Janeiro. Os terminais de carvão e contêineres são operados pela CSN desde agosto de 1997 e 1998, respectivamente. Vide “Item 4.B.7. Instalações”.

6. Programas de Investimentos

Atual Programa de Investimento

Em janeiro de 2004, anunciamos a aprovação de investimentos, atualmente estimados em até US$ 1,5 bilhões, que estão sendo implementados atualmente. Em 2005, quando o projeto foi de fato iniciado, a CSN destinou US$ 93,3 milhões em três frentes de expansão: mina, porto e unidade de pelotização. A capacidade total do projeto será alcançada em julho de 2011:

- A expansão da produção anual da mina de minério de ferro Casa da Pedra, de aproximadamente 16 milhões de toneladas para 53 milhões em 2011.

- A expansão do terminal de carvão adjacente às nossas instalações do Porto de Sepetiba de modo a possibilitar exportações anuais de até 30 milhões de toneladas de minério de ferro.

- A construção de duas unidades de pelotização com capacidade anual de três milhões de toneladas.

Em junho de 2004, anunciamos a aprovação para a construção de uma fábrica de cimentos, utilizando a escória produzida pelos nossos altos-fornos, a um custo de até US$ 43 milhões.

Em abril de 2005, adquirimos da Brascan Brasil Ltda. 100% da ERSA, que nós antecipamos fornecerá 100% de nossas necessidades de estanho até 2009, após investimentos planejados de até US$ 24 milhões. Vide "Item 4.B.1 – Visão Geral dos Negócios – Estratégia do Negócio – Mineração" e "Item 4.B.5 Matérias-primas e Transportes – Requisitos de Matérias-Primas e de Energia".

Além dos investimentos planejados atualmente e os dispêndios de capital com manutenção, continuamos a considerar possíveis aquisições, joint ventures e projetos *brownfield* (projetos já existentes)*/greenfield* (novos projetos) para aumentar nossa capacidade de produção de aço.

Investimentos em Oportunidades Downstream, Novos Produtos e Nichos de Mercado

Nós implementamos nossa estratégia de desenvolvimento de oportunidades *downstream*, novos produtos e nichos de mercado, através da criação ou expansão da capacidade de produtos galvanizados para o setor automotivo e investindo em uma unidade de galvanização e pré-pintura visando o abastecimento aos setores da construção e de linha branca, conforme descrito no "Item 4.B.7 Instalações".

Investimentos com Infra-estrutura

Pretendemos controlar os custos de produção e assegurar fontes confiáveis de matérias-primas, energia e transporte no suporte de nossas operações siderúrgicas através de um programa de investimentos estratégicos. Os principais investimentos estratégicos são definidos no "Item 4.B.7 Instalações".

7. Instalações

Usina Siderúrgica

A Usina Presidente Vargas, localizada na cidade de Volta Redonda, no Estado do Rio de Janeiro, começou a operar em 1946. É uma instalação integrada cobrindo aproximadamente 3,8 quilômetros quadrados e contendo cinco baterias de coque (das quais três estão em operação atualmente), três instalações de sinterização, dois alto-fornos, uma aciaria com conversores de oxigênio, que é também denominada aciaria BOF, com três conversores, três unidades de lingotamento contínuo, um laminador de tiras a quente, três laminadores de tiras a frio, duas linhas de decapagem contínua, uma linha contínua de recozimento, três linhas de galvanização contínua, quatro linhas contínuas de recozimento exclusivamente para folhas metálicas e seis linhas de estanhagem eletrolítica

Mantemos cobertura total de seguro contra danos aos nossos principais ativos operacionais na Usina Presidente Vargas e suas instalações de mineração e operações portuárias, que acreditamos cobre adequadamente os principais riscos na operação dessas instalações. Além disso, mantemos seguro de "interrupção de operação" e "risco de transporte", assim como seguro "geral de responsabilidade contra terceiros". Também mantemos seguro para nossos investimentos em distribuição de eletricidade, hidroelétrica, ferrovias, terminal de carvão e contêineres.

Nossas principais unidades operacionais e as capacidades efetivas de produção correspondente, em dezembro de 2005, incluindo a CSN LLC e a Lusosider, são exibidas na tabela a seguir:

CAPACIDADE EFETIVA

	Tm por ano	Equipamento em operação
Processo:		
Coqueria	1.680.000	3 baterias
Sinterização	6.930.000	3 máquinas
Alto-forno	5.380.000	2 altos-fornos
Aciaria BOF	5.750.000	3 conversores
Lingotamento contínuo	5.600.000	3 lingotadores
Produtos acabados:		
Laminação a quente	5.100.000	1 laminador
Laminação a frio	4.550.000	6 laminadores
Linha de galvanização	2.095.000	7 linhas
Linha de estanhagem eletrolítica	1.190.000	7 linhas

Além disso, a White Martins Gases Industriais S.A., um dos maiores fabricantes de químicos industriais no Brasil, concluiu em 1996, a construção de uma nova unidade de produção de gás cativo, com capacidade diária de 2.100 toneladas, localizada nas dependências da Usina Presidente Vargas. A unidade é destinada a fornecer oxigênio, nitrogênio e argônio à nossa aciaria. Em 2005, nós utilizamos 945.000 toneladas de oxigênio para produzir 5,2 milhões de toneladas de aço bruto.

Instalações Downstream

Em maio de 1998, a CSN e a Thyssen-Krupp Stahl AG (“ou TKS”) formaram uma joint venture, a GalvaSud, para produzir e vender o aço galvanizado Galvanew®, soldados a laser e peças pré-estampadas para a indústria do setor automotivo. A linha de galvanização começou a produzir em dezembro de 2000, e o centro de serviços, que produz material galvanizado pré-cortado, pré-estampado e pré-soldado, iniciou em março de 2001. A GalvaSud tem uma capacidade de produção anual de 350.000 toneladas. A construção da GalvaSud foi financiada através de um financiamento de projeto, segundo o qual garantimos 51% da dívida do projeto. Em junho de 2004, adquirimos uma participação adicional de 49% da TKS (por US$ 28,5 milhões), tornando-se a única proprietária da GalvaSud, e quitou a dívida de financiamento do projeto da GalvaSud (inclusive a parte que tinha sido garantida pela TKS), que somava US$ 132 milhões.

Construímos a CSN Paraná, uma filial da CSN, para produzir e fornecer produtos de aço pré-pintados, aço galvanizado, plano e formação regular, galvalume para os setores da construção e linha branca. Nosso investimento total nesse projeto foi de aproximadamente US$ 227 milhões. A primeira parte desse projeto — uma linha de galvanização e outra de pré-pintura — iniciou as operações em setembro de 2003. A segunda fase — uma linha de decapagem e outra de laminado a frio de reversão — começou as operações no início de 2004. A Unidade possui uma capacidade anual de 330.000 toneladas de produtos galvanizados e galvalume, 100.000 toneladas de produtos pré-pintados que podem usar laminado a frio ou aço galvanizado como substrato e 220.000 toneladas de bobinas a quente decapadas além das bobinas necessárias no procedimento de revestimento.

Como parte de nossa estratégia de expandirmos para o mercado de produtos revestidos por estanho, em novembro de 2002, adquirimos 100% das ações da *Cia. Metalic Nordeste*, ou Metalic, por US$ 30 milhões. A Metalic foi adquirida da família Steinbruch em uma transação sob condições estritamente cumulativas. A Metalic é a única produtora de latas aço de duas peças no Brasil e detém aproximadamente 50% do mercado de embalagens para bebidas carbonatadas nas regiões norte e nordeste do Brasil. Atualmente, somos o único fornecedor de aço para a Metalic, utilizado para fabricar latas de duas peças. O desenvolvimento de trefilamento e laminação do aço para a produção de latas de duas peças representa uma realização importante no processo de produção na usina Presidente Vargas. Vide “Item 6.A Conselheiros e Alta Administração”.

Dentro da mesma estratégia, a CSN adquiriu, em 5 de junho, através de sua coligada Inal, 100% das ações da *Companhia Metalúrgica Prada*, ou Prada, conforme aprovado em nossa Assembléia Geral Extraordinária realizada em 28 de abril de 2006. Prada é a maior produtora de latas de aço no Brasil e produz mais que 1 bilhão de latas de aço em suas quatro unidades de produção localizadas nos estados de São Paulo, Santa Catarina e Minas Gerais, nas regiões sul e sudeste do Brasil, e, consequentemente, é um de nossos maiores consumidores de folhas metálicas.

Atualmente, a CSN é a única produtora brasileira de folhas metálicas, a principal matéria-prima da Prada. Prada tem clientes importantes nos segmentos alimentícios e químicos, incluindo sementes, laticínios, lubrificantes, verniz, resina e outras atividades comerciais.

Como parte de nossa estratégia de exploração de outros mercados, visando uma futura expansão, em julho de 2001, a CSN LLC comprou os ativos da Heartland Steel, uma unidade de laminação de aço laminado plano em Terre Haute, Indiana, por aproximadamente US$ 55 milhões mais assunção da dívida de US$ 19 milhões. Também fornecemos US$ 100 milhões para capital de giro e juros pagos antecipadamente. A unidade tem capacidade de produção anual de 800.000 toneladas de produtos laminados a frio e 315.000 toneladas de produtos galvanizados. A construção da unidade, que custou aproximadamente US$ 250 milhões, foi concluída em janeiro de 2000. A CSN LLC tomou empréstimo de US$ 175 milhões para financiar a aquisição e fornecer capital de giro antecipado e pagamentos de juros durante dois anos. Em outubro de 2003, quitamos o empréstimo e adquirimos a CSN LLC. No futuro, integraremos essa unidade a um laminador de tiras a quente ou asseguraremos serviços de laminação de longo prazo. Uma nova instalação de laminação a quente poderia exigir um investimento de aproximadamente US$ 300 milhões. Atualmente a CSN LLC está obtendo bobinas a quente através da compra de placas da CSN e transformando-as em bobinas a quente com companhias de aço norte-americanas. Vide "Item 4.B.10 Regulamentações Governamentais e Outras Questões Jurídicas— Processos AntiDumping — Estados Unidos" para uma discussão sobre questões antidumping referentes às exportações brasileiras de bobinas a quente para os Estados Unidos.

Como parte da mesma estratégia mencionada acima, em junho de 2003, adquirimos do Banco Espírito Santo de Investimento S.A, por aproximadamente € 10,8 milhões, uma participação de 50% na Lusosider, uma produtora de produtos galvanizados por imersão a quente e folhas-de-flandres localizada em Seixal, próximo à Lisboa, Portugal. Além disso, em maio de 2006, celebramos um contrato com a Corus Group Plc, então, detentora dos 50% restantes da Lusosider, para adquirir os 50% que não detínhamos, por aproximadamente € 25 milhões. A conclusão da aquisição está sujeita à autorização de órgão antitruste regulador em Portugal, o que deverá ocorrer dentro de 45 dias de arquivamento. A Lusosider produz anualmente aproximadamente 240.000 toneladas de produtos galvanizados e 80.000 toneladas de folhas-de-flandres. Seus principais clientes incluem centros de serviço e produtores de latas para alimentos e bebidas e indústrias de embalagens em aço.

Minas e Reservas Minerais

Nós possuímos concessões para explorar minério de ferro, calcário, dolomita e manganês. Atualmente, acreditamos ser mais econômico adquirir manganês no mercado local. Como resultado, não operamos no momento nenhuma das concessões de manganês.

Concluímos um estudo extenso, plurianual de nossas reservas de minério de ferro na mina Casa de Pedra em Congonhas, Estado de Minas Gerais. O estudo consistia em duas fases. A fase um, concluída em 1999, abrangeu os depósitos de minério que estão atualmente sendo trabalhados ou estão próximos das minas abertas atualmente em operação. A fase dois, que foi concluída no início de 2003, cobria os outros depósitos de minério de ferro na mina Casa de Pedra. Atualmente, estamos finalizando a reavaliação das reservas da Casa de Pedra para fins de auditoria.

A tabela a seguir apresenta nossas estimativas (reflexo dos resultados da fase dois) de reservas comprovadas e prováveis e outros depósitos minerais em nossas minas menos o material retirado da mina (ROM) nos anos 2003, 2004 e 2005 e foram calculadas em conformidade com as definições técnicas contidas na Diretriz Industrial 7 da SEC, e as estimativas de vida útil de minas descritas neste documento são derivadas dessas estimativas de reserva.

RECURSOS MINERAIS

Nome da mina e local	Reservas comprovadas e prováveis [1]					Recursos de Depósitos Minerais [2] (Hematita e Itabirita)
	Tonelagem de minério [3] (milhões de toneladas)		Classificação [4]	Tipo de Rocha	Produto Recuperável [5] (milhões de toneladas)	Tonelagem (milhões de toneladas)
	Comprovado [6]	Provável [7]				
Ferro:						
Casa de Pedra (Congonhas, Minas Gerais)	139	212	60,4% Fé	Hematita (70%) Itabirita (30%)	275	Aproximadamente 4.000
	Comprovado+Provável					
Calcário:						
Bocaina (Arcos, Minas Gerais)	84,4		52%CaO[8] 2%MgO[9]	— —	84,4	N/A
Dolomita:						
Bocaina (Arcos, Minas Gerais)	28,3		35%CaO[9] 17%MgO[8]	— —	28,3	N/A
	Comprovado+Provável (Mm^3)				**(toneladas)**	**Recursos (Mm^3)**
Estanho:						
(Itapoã do Oeste, Rondônia)	43,16			Paleo-vale e baixio	25.739	97,7

(1) "Reservas" significa a parte de um depósito de minério que poderia ser extraído ou produzido econômica e legalmente na ocasião da determinação da reservas.
(2) "Recursos de Depósitos Minerais" incluem tonelagens "inferidas"
(3) "Tonelagem de Minério" representa material retirado da mina ("ROM").
(4) "Classificação" é a proporção de metal ou minério presente em um ou outro material de hospedagem.
(5) Produto Recuperável" representa a tonelagem total de produtos depois das perdas de extração e processamento.
(6) "Reservas comprovadas (medidas)" significam as reservas para as quais: (i) a quantidade é computada na base de dimensões reveladas em escavações ou perfurações; a classificação e/ou a qualidade são estimados a partir dos resultados da amostragem detalhada; (ii) os locais para inspeção, amostragem e medição são espaçados tão perto uns dos outros e o caráter geológico é tão bem definido que o tamanho, o formato, a profundidade e o conteúdo mineral das reservas são bem estabelecidos.
(7) "Reservas Prováveis (indicadas)" significam as reservas para as quais a quantidade e classificação e/ou a qualidade são computados a base de informações semelhantes às das reservas comprovadas (medidas), mas os locais de inspeção, amostragem e medição são espaçados mais distante uns dos outros ou são de outra maneira adequadamente espaçados. Se houver segurança, embora seja inferior a das reservas comprovadas (medidas), é bastante elevada para se admitir entre pontos de observação.
(8) Mínimo.
(9) Máximo.

A CSN detém uma participação de 100% em cada uma de suas minas. Adicionalmente, cada mina é "a céu aberto". Vide o mapa sob "Item 4.D. Ativo Imobilizado" para localização das minas em relação à Usina Presidente Vargas.

Mina de Minério de Ferro. Nossa extração, a trituração e peneiramento do minério de ferro são efetuados na unidade de mineração Casa de Pedra localizada em Congonhas, no Estado de Minas Gerais, a 328 km da Usina Presidente Vargas. A frota de equipamento da mina e unidades de tratamento atualmente tem a capacidade de extração anual instalada de aproximadamente 30 e 21,5 milhões de toneladas, respectivamente. Assumindo-se os atuais níveis de produção e qualidade, assumimos que nossas reservas comprovadas e prováveis durarão, no mínimo, 20 anos. A atual reavaliação dos recursos da Casa de Pedra fornecerão as reservas necessárias para a expansão da mina sob implementação, por no mínimo, 25 anos (Vide "Item 4.B.1 Visão Geral dos Negócios – Estratégia do Negócio – Mineração").

Até 2001, detínhamos através da Valepar uma participação na CVRD, maior empresa de mineração da América Latina e a maior produtora e exportadora de minério de ferro do mundo. Segundo o acordo celebrado em 31 de dezembro de 2000, vendemos nossa participação na Valepar por US$ 1,3 bilhão para a *Bradespar S.A.*, *Bradesplan Participações S.A.*—Bradesplan, e *Litel Participações S.A.*—Litel, uma empresa de propósito específico constituída pela *Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil*—Previ, e outros fundos de pensão. Com relação à venda de nossa participação controladora na Valepar para a Bradespar S.A. e Litel Participações S.A. e a subseqüente venda da participação de 10,3% da CVRD em 2003 em nossa Companhia, a CVRD obteve direito de preferência de 30 anos para combinar todas as condições, inclusive preço, qualidade e conteúdo, obtidas por nós em

contratos com terceiros para a aquisição de minério de ferro produzido na Casa de Pedra, além de nossas necessidades e de nossas coligadas.

Com relação ao direito de preferência da CVRD em março de 2005, nós e a CVRD celebramos um contrato de compra e venda prevendo a nossa venda para a CVRD de um total de 54,7 milhões de toneladas de minério de ferro produzido na mina Casa de Pedra durante a vigência do contrato que expira em 2015. As condições de preço do contrato estão sujeitas aos preços cobrados pela CVRD aos seus clientes no mercado asiático. Este acordo representa a primeira venda a longo prazo de minério de ferro antecipada a partir da expansão da mina de minério de ferro Casa de Pedra e marca o início das vendas de nosso minério de ferro a terceiros em grande escala. Atualmente, o local de entrega do minério de ferro e seus efeitos sobre certos termos comerciais encontram-se em litígio por meio de processo de arbitragem perante a Câmara Internacional de Comércio (ICC).

Além disso, em vista de certas aquisições efetuadas pela CVRD em 1995, o CADE emitiu uma decisão em agosto de 2005 segundo o qual, a CVRD teria que escolher entre sua participação acionária na Ferteco Mineração S.A. (Ferteco) ou seus direitos de preferência mencionados acima. A referida decisão está sendo contestada pela CVRD perante os tribunais brasileiros.

Mina de Calcário e Dolomita. Nossa extração e a preparação de calcário e dolomita são realizadas na nossa unidade de mineração de Bocaina, localizada em Arcos, no Estado de Minas Gerais. Esta unidade de mineração tem uma capacidade de produção anual instalada de aproximadamente 4,0 milhões de toneladas. Acreditamos que a unidade de mineração tenha reservas suficientes de calcário e dolomita para suprir adequadamente nossa produção de aço, nos níveis atuais, durante mais de 45anos. Esta unidade de mineração está localizada a 455 km da Usina Presidente Vargas.

Estanho. Em abril de 2005, adquirimos a ERSA, os ativos de mina de estanho e unidade de fundição localizada no estado de Rondônia. O estoque das reservas geológicas foi preparado a partir de uma revisão dos principais relatórios provenientes do Centro de Documentação da Mina Santa Bárbara. A maioria dos depósitos e/ou áreas-alvo encontram-se dentro dos Arrendamentos de Mineração que foram consolidados dentro do Grupamento Mineiro nº 131/92. As reservas fornecidas foram reconhecidas pelo DNPM, autoridade brasileira competente para a divulgação de informações sobre as reservas de minério. As reservas e recursos apresentados estão em "in situ". A produção em 2005 foi de 1,22 milhão de metros cúbicos.

Distribuição e Geração de eletricidade

Usina de Co-geração Termoelétrica. Concluímos a construção da usina de co-geração termoelétrica, com capacidade de 238 MW, na Usina Presidente Vargas, em dezembro de 1999. Nossos investimentos de US$ 298 milhões nesse projeto, que representa um dos maiores empreendimentos de geração de energia termoelétrica do Brasil, foram financiados totalmente com empréstimos de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Desde outubro de 2000, a usina vem fornecendo à Usina Presidente Vargas aproximadamente 60% de suas necessidades de energia elétrica. A despeito das melhorias operacionais, a usina termoelétrica fornece energia elétrica aos nossos laminadores de tiras, processa vapor e infla o ar para os altos-fornos, beneficiando o meio ambiente através da eliminação de chamas que queimam os gases de processamento de aço na atmosfera. A usina foi construída de acordo com os mais rígidos padrões ambientais internacionais, cumprindo e ultrapassando os padrões ambientais brasileiros aplicáveis.

Usina Hidroelétrica de Itá. Nós e a Tractebel Energia S.A. - Tractebel, cada uma, detém 48,75% e a Companhia de Cimento Itambé - Itambé possui os 2,5% restantes da Itá Energética S.A. -ITASA, uma empresa de propósito específico constituída com a finalidade de implementar e deter, sob uma concessão de 30 anos, 60,5% da usina hidroelétrica de Itá no Rio Uruguai no sul do Brasil. A Tractebel detém os 39,5% restantes de Itá. A ITASA foi responsável pela construção da usina de Itá, enquanto a Tractebel é responsável por questões ambientais (tais como desapropriação e reassentamento). A Tractebel tem sido também responsável pela operação e manutenção da usina.

A usina hidrelétrica foi construída de acordo com uma estrutura de financiamento de projeto, com um investimento de aproximadamente US$ 860 milhões. O financiamento de longo prazo para o projeto foi fechado em março de 2001 e consistiu em US$ 78 milhões de debêntures emitidas pela ITASA, um empréstimo de US$ 144

milhões de bancos privados e US$ 116 milhões de financiamento direto do BNDES. Os patrocinadores investiram aproximadamente US$ 306 milhões no projeto.

A Itá possui uma capacidade instalada de 1.450 MW, com uma geração garantida firme de 668 MW. As últimas cinco unidades de 290 MW entraram em operação em fevereiro de 2001.

Nós e os outros acionistas da ITASA temos o direito de receber suas participações *pro rata* (baseados em suas participações no projeto) da geração de Itá, de acordo com Contratos de Compra de Energia, freqüentemente denominados "PPA", de 30 anos, a um preço fixo por megawatt/hora, anualmente reajustado pela inflação. Desde o início de outubro de 2000, temos utilizado parte de nossa parcela de 167 MW de Itá para complementar a energia fornecida pela usina de co-geração termoelétrica na Usina Presidente Vargas, sendo que até outubro de 2002 a energia excedente foi vendida. Desde outubro de 2002, temos utilizado toda a nossa parte da geração de Itá internamente.

Usina Hidrelétrica de Igarapava. Possuímos 17,9% do consórcio que construiu e operará, por 30 anos, a usina hidroelétrica de Igarapava. Outros membros do consórcio são a CVRD, a Companhia Mineira de Metais- CMM, Mineração Morro Velho Ltda. – MMV e a Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG. A última das cinco unidades de 42 MW entrou em operação em setembro de 1999, quando a usina atingiu sua plena capacidade instalada de 210 MW, correspondente a 126 MW de geração garantida firme. Temos utilizado parte da nossa parcela de 22 MW de Igarapava para fornecer energia às minas de Casa de Pedra e de Arcos. O restante é consumido pela Usina Presidente Vargas ou vendido no mercado de energia.

Ferrovias

Sistema Ferroviário Sudeste. Detemos 32,22% (20% do capital votante) da MRS Logística S.A. – MRS, que tem uma concessão para operar, até o ano 2026, os ativos da malha ferroviária sudeste do Brasil. A malha ferroviária sudeste, que cobre 1.674 km de extensão, serve o triângulo industrial São Paulo - Rio de Janeiro - Belo Horizonte no Sudeste do Brasil, e conecta as minas do Estado de Minas Gerais aos portos dos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro e às usinas da CSN, Cosipa e Açominas. Além de servir a outros clientes, a ferrovia transporta minério de ferro da nossa mina na localidade de Casa de Pedra em Minas Gerais e coque e carvão do porto de Sepetiba no Estado do Rio de Janeiro para a Usina Presidente Vargas e transporta nossas exportações para o porto de Sepetiba e Rio de Janeiro. A malha ferroviária conecta a Usina Presidente Vargas ao terminal de contêineres de Sepetiba, que manuseia a maior parte das nossas exportações de aço. Os nossos volumes transportados representam aproximadamente 13% do volume total da malha ferroviária sudeste. Em 31 de dezembro de 2005, US$ 1.510 milhões continuaram sendo pagáveis pelo prazo restante da concessão de 21 anos, dos quais US$ 1.336 milhões são considerados como item não incluído no balanço (vide "Item 5.E Acordos Não Incluídos no Balanço Patrimonial") Embora a CSN possua responsabilidade individual e solidária em relação aos outros principais acionistas da MRS pelo valor total do pagamento, a CSN espera que a MRS efetue os pagamentos de concessão através de recursos gerados internamente e provenientes de empréstimos.

Sistema Ferroviário Nordeste. Em novembro de 2003, nós e a família Steinbruch aumentamos nossa participação na Companhia Ferroviária do Nordeste - CFN, que possui uma concessão para operar, por um período de 30 anos, os ativos do sistema ferroviário nordeste do Brasil, para 48,6% cada de 32,40%, através da compra de toda a participação da CVRD na CFN. Subseqüentemente, a CSN e a família Steinbruch aumentamos nossa participação para 49,99% cada uma. O sistema ferroviário do nordeste cobre 4.238 km de extensão e opera nos Estados do Maranhão, Piauí, Ceará, Paraíba, Pernambuco, Alagoas e Rio Grande do Norte. Em 31 de dezembro de 2005, US$ 43 milhões permaneciam pagáveis pelo prazo restante dos 21 anos da concessão, dos quais US$ 26 milhões são considerados como item não incluído no balanço (vide "Item 5.E Acordos Não Incluídos no Balanço Patrimonial"). A CSN e a família Steinbruch detemos a responsabilidade individual e solidária em relação ao montante integral do pagamento.

Sistema Ferroviário Centro-Leste. Em novembro de 2003, vendemos à CVRD nossa participação de 11,9% na *Ferrovia Centro-Atlântica S.A.* – FCA, que tem a concessão para operar, até 2026, os ativos do sistema ferroviário centro-leste. Também celebramos um contrato de 10 anos com a FCA para o transporte de calcário e dolomita de nossas minas apara a Usina Presidente Vargas.

Instalações Portuárias

Terminal de Carvão. Possuímos a concessão para operar um terminal de carvão, um dos quatro terminais que compõem o Porto de Sepetiba, localizado no Estado do Rio de Janeiro, por um prazo que expira em 2022, renovável por outros 25 anos. O Porto de Sepetiba, por sua vez, está conectado à Usina Presidente Vargas pelo sistema ferroviário sudeste.Além do nosso investimento inicial de US$ 34 milhões, investimos US$ 39,8 milhões na modernização do terminal e cumprimento das leis ambientais. Nossas importações de carvão e coque são realizadas através deste terminal. Segundo os termos da concessão, nós assumimos o descarregamento de, no mínimo, 3,4 milhões de toneladas métricas de carvão e coque através do terminal anualmente, assim como de transportar remessas de terceiros

Terminal de Contêineres. Em novembro de 2003, aumentamos nossa participação na Sepetiba Tecon S.A. – TECON para 100%, com a aquisição de 50% de participação da CVRD. A TECON tem uma concessão para operar por um prazo de 25 anos, renovável por outros 25 anos, o terminal de contêineres de Sepetiba. Em 31 de dezembro de 2005, US$ 137 milhões do custo da concessão continuou sendo pagável nos próximos 21 anos do arrendamento, dos quais US$ 61 milhões são considerados como item não incluído no balanço (Vide "Item 5.E Acordos Não Incluídos no Balanço Patrimonial"). A TECON espera alcançar a capacidade nominal anual de 600.000 contêineres até 2010. Pretendemos enviar toda nossa exportação de nossos produtos de aço através deste terminal. Aproximadamente 70% dos produtos de aço que exportamos em 2005 foram remetidos através da TECON.

Terminal de Minério de Ferro. Dentre os investimentos aprovados que anunciamos em janeiro de 2004 está o desenvolvimento e a expansão de um terminal de minério de ferro, no porto de Sepetiba que terá capacidade de exportar anualmente até 30 milhões de toneladas de minério de ferro.Os investimentos relacionados com o terminal de minério de ferro estão sendo implementados atualmente.

8. Concorrência

Tanto o mercado siderúrgico mundial como o brasileiro são altamente competitivos. Os principais fatores competitivos nesses mercados incluem qualidade, preço, condições de pagamento e atendimento aos clientes. Além disso, os avanços contínuos na ciência de materiais e tecnologias resultantes estão dando lugar a novos produtos, o que representa uma concorrência aos produtos de aço tradicionais. Esses substitutos de aço incluem plásticos, alumínio, cerâmicas, vidro e concreto, cada um em um segmento industrial específico.

Concorrência na Indústria Siderúrgica Brasileira

Os principais fatores competitivos no mercado nacional incluem qualidade, preço, condições de pagamento e atendimento aos clientes. Apesar de concorrermos com outras siderúrgicas brasileiras integradas, nós ainda não observamos uma concorrência significativa no Brasil de importação, por parte das companhias siderúrgicas estrangeiras. Diversas siderúrgicas estrangeiras, no entanto, são investidores importantes das usinas de aço brasileiras.

A tabela a seguir apresenta a produção de aço bruto de companhias brasileiras:

	2003		2004		2005	
	Classif.	Produção	Classif.	Produção	Classif.	Produção
		(milhões ton)		*(milhões ton)*		*(milhões ton)*
Gerdau [(1)]	1	7,0	1	7,3	1	6,9
CSN	2	5,3	2	5,5	2	5,2
Companhia Siderúrgica de Tubarão – CST[(2)]	3	4,8	3	5,0	3	4,8
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas[(3)]	4	4,5	4	4,7	4	4,5
Companhia Siderúrgica Paulista – Cosipa	5	4,1	5	4,2	5	4,1
Companhia Siderúrgica Belgo Mineira – Belgo[(2)]	6	2,9	6	3,3	6	3,3
Outros		2,5		2,9		2,8
TOTAL		31,1		32,9		31,6

_____
Fonte: Instituto Brasileiro de Siderurgia
(1) A Gerdau é parcialmente integrada, mas a maior parte da sua produção de aço provém de usinas não integradas.
(2) Em 2005, a Arcelor S.A. realizou uma reestruturação acionária de suas companhias no Brasil, resultando em uma consolidação de suas participações na CST, Belgo e Vega do Sul em uma nova companhia denominada Arcelor Brasil.
(3) Desde 1999, a Usiminas detém participação majoritária na Cosipa, e as companhias atuam como um grupo. Em 2005, a Cosipa incorporou-se à Usiminas.

Nós acreditamos que dispomos das seguintes vantagens competitivas em relação aos nossos concorrentes brasileiros:

- Nosso enfoque na venda de produtos de margem elevada, tais como folhas-de-flandres, produtos pré-pintados, galvalume e galvanizados, em nosso mix de produtos;

- Nossa titularidade em reservas de minério de ferro comparado com nossos concorrentes domésticos que adquirem a necessidade de minério de ferro principalmente da CVRD;

- Nossa infra-estrutura de logística, plenamente desenvolvida; desde nossa mina de minério de ferro até nossa usina de aço, e finalmente, nossos portos;

- Nossa auto-suficiência em energia, através de nossa participação em usinas hidroelétricas de Itá e Igarapava, e nossa usina termoelétrica dentro da usina de Volta Redonda.

- A GalvaSud que fornece material para peças automotivas expostas, utilizando aço galvanizado pelo sistema de imersão a quente e solda a laser, uma tendência nesse setor. Isso, juntamente com nosso know-how do processo de galvanização por imersão a quente, deverá permitir que aumentemos nosso volume de vendas no segmento automotivo.

- A CSN Paraná nos dá uma capacidade adicional para produzir produtos de alta qualidade de aço, galvanizados, galvalume e pré-pintados para os setores da construção civil e linha branca.

- A CSN LLC e a Lusosider, que constituem um importante canal de vendas de nossos produtos nos Estados Unidos e Europa, os dois principais mercados mundiais de aço.

Nossos concorrentes brasileiros concluíram recentemente, a construção de capacidade adicional de processamento de aço no Brasil. Isso inclui a conclusão, em 2000, pela Usiminas, de uma linha de galvanização de 400.000 toneladas de e uma linha de 600.000 toneladas de recozimento contínuo de chapas, e a conclusão no final de 2002 pela CST de um laminador de tiras a quente de 2,0 milhões de toneladas. Além disso, a Vega do Sul, joint venture entre a CST e a Arcelor S.A. iniciou a unidade de galvanização de 400.000 toneladas em julho de 2003, bem como um laminador de tiras a frio de 800.000 toneladas.

Posição Competitiva — Global

Durante o ano 2005, o Brasil manteve sua posição como maior produtor de aço bruto do mundo com uma produção de 31,6 milhões de toneladas e uma participação de 2,8% da produção total mundial. O Brasil representa quase metade da produção total de aço na América Latina em 2005, sendo a produção cerca de duas vezes maior do que a do México, e aproximadamente um terço da produção dos Estados Unidos. Em 2004, o último ano sobre o qual existem dados comparativos, o Brasil era o décimo primeiro maior exportador de aço do mundo, após o Japão, Rússia, Ucrânia, Alemanha, Bélgica-Luxemburgo, China, França, Coréia do Sul, Itália e Turquia, e o quarto maior exportador líquido depois de Japão, Ucrânia e Rússia. Em 2005, as 12,5 milhões de toneladas de exportações de produtos de aço acabados e semi-acabados do Brasil, corresponderam a aproximadamente 3,9% das exportações globais de aço.

A CSN concorre em bases globais com os principais fabricantes de aço do mundo. Nós nos posicionamos no mercado mundial com um mix de produtos caracterizado por produtos de aço de alta margem, de alta demanda, tais como folhas metálicas e aço galvanizado. Nós possuímos mão-de-obra de custo relativamente baixo e disponibilidade suficiente e energia e possuímos reservas de minério de ferro de alta qualidade que atendem as nossas necessidades de produção. Essas vantagens de mercado globais são parcialmente contrabalançadas por custo

de transporte do aço em todo o mundo, geralmente por navio. Os custos de transporte, embora ajudem a proteger nosso mercado doméstico, exercem pressão sobre nossos preços de exportação. Para manter nossa viabilidade competitiva no mercado mundial de aço, à luz da situação internacional altamente competitiva com relação ao preço, a qualidade de produto e atendimento ao cliente devem ser mantidos em alto nível. Nós temos monitorado continuamente a qualidade de nossos produtos, medindo a satisfação dos clientes na Europa, na Ásia e nas Américas. Vide "-Item 4.B.10. Regulamentação Governamental e Outras Questões Legais – Processos Antidumping", para uma descrição das medidas protecionistas que estão sendo tomadas por países importadores de aço que poderiam ter um impacto negativo em nossa posição competitiva.

Vantagens Competitivas

As principais vantagens competitivas do Brasil são sua abundante oferta de minério de ferro de baixo custo e de alta qualidade e mão-de-obra de baixo custo e recursos de energia e a boa qualidade de infra-estrutura (principalmente ferrovias e portos). O Brasil também se beneficia de um vasto mercado interno com grande potencial de crescimento, uma indústria privatizada que efetua investimentos instalações e equipamentos, portos de águas profundas que permitem operações de grandes navios, facilitando acesso aos mercados de exportação. Como resultado dessas vantagens, o Brasil tem alguns dos custos de produção de aço mais baixo do mundo.

Como na maior parte dos mercados domésticos, o preço doméstico de aço no Brasil tem historicamente sido mais elevado do que seu preço de exportação. Esse diferencial, no entanto, geralmente não é elevado o suficiente para compensar o custo de importação do aço até o Brasil de produtores da Ásia, Europa e América do Norte. Os baixos custos de produção no Brasil são outra barreira para as importações de aço estrangeiro. Conseqüentemente, a maior parte do aço vendido no mercado brasileiro é fabricado por produtores brasileiros, e nós não acreditamos que as vendas no Brasil por produtores estrangeiros aumentem significativamente ou que os preços de aço no Brasil diminuam significativamente em virtude da concorrência dos produtores estrangeiros de aço.

A concorrência *greenfield* advinda de novos participantes no mercado seria desencorajada pelos vínculos existentes dos atuais participantes com as fontes de matérias-primas e em suas redes de distribuição bem estabelecidas. Nos últimos anos, vários concorrentes estrangeiros anunciaram sua intenção de assumir projetos *greenfield* no Brasil. Até o presente momento, eles ainda estão determinando a viabilidade desses produtos. O objetivo estratégico desses projetos, conforme anunciado pelos seus participantes, é substituir unidades fabris de placas não competitivas na Europa ou expandir a capacidade de produção de placas de empresas asiáticas a fim de atender seus mercados domésticos.

9. Pesquisa e Desenvolvimento

Nosso centro de pesquisa e desenvolvimento opera juntamente com nossos clientes. Uma das novas características dessa unidade é o conceito de engenheiro residente, onde os clientes-chave recebem nossos engenheiros para ajudá-los a utilizar melhor os produtos de aço da CSN. Essa nova unidade trabalha juntamente com o setor comercial, concentrando-se no aperfeiçoamento e desenvolvimento de produtos que atendam as necessidades de nossos clientes.

Os gastos com pesquisa e desenvolvimento em 2005 foram de US$ 10,1 milhões. Desde 1997, novos produtos desenvolvidos sob o nosso programa de pesquisa e desenvolvimento incluem: Galvanew®, aço elétrico (laminado a frio utilizado em motores elétricos), uma série de aço laminado a quente de alta resistência e de baixa liga (utilizados em canos, estruturas de aço, aparelhos agrícolas, botijões de gás e rodas de automóveis), aços laminados a frio e galvanizados (utilizados na indústria automotiva, na construção civil e linha branca) e folhas metálicas de grau especial para latas de duas peças e latas moldadas especialmente.

Nós celebramos contratos de assistência técnica com diversas siderúrgicas estrangeiras, e acordos de cooperação técnica com várias universidades e institutos de pesquisa para a prestação eventual de assistência e consultoria relacionada a produtos e processos específicos. Adicionalmente, temos vários pedidos de patente em andamento, e possuímos diversas patentes aprovadas pelo Instituto Nacional de Propriedade Industrial. Também possuímos licenças de patentes relacionadas a alguns de nossos produtos e processos.

10. Regulamentação Governamental e Outras Questões Legais

Legislação Ambiental

Estamos sujeitos às leis e regulamentações ambientais, a nível federal, estadual e municipal que regem emissões atmosféricas, descargas de água residual e tratamento e disposição de rejeitos sólidos e perigosos. Temos um compromisso com o controle do impacto ambiental causado pelas operações de siderurgia, mineração e logística, em conformidade com as normas internacionais e em consonância com as leis e regulamentos de meio ambiente no Brasil. Acreditamos que estejamos em cumprimento substancial das exigências ambientais aplicáveis.

A Constituição Federal Brasileira concede poderes aos governos federais e estaduais para a promulgação de leis de proteção ambiental e emissão de regulamentos segundo as referidas leis. Além disso, estamos sujeitos às leis e regulamentos municipais sobre a proteção ambiental. Enquanto o governo brasileiro tem poderes para promulgar regulamentos ambientais, estabelecendo padrões mínimos de proteção ambiental, os governos estaduais têm o poder de promulgar regulamentos mais rígidos sobre o meio ambiente. A maioria dos regulamentos sobre o meio ambiente no Brasil é, por conseguinte, de nível estadual e municipal, do que a nível federal. Os regulamentos ambientais do Estado do Rio de Janeiro, local onde está situada nossa Usina Presidente Vargas, são específicos para unidades desse tipo. Normas e objetivos específicos estão estabelecidos nos alvarás de operação ou acordos ambientais, emitidos para cada empresa ou unidade que complementam os padrões e regulamentos de aplicabilidade geral, devendo tais normas ser mantidas durante toda a vigência dos alvarás ou acordo. Os termos desses tipos de alvarás para operação estão sujeitos a alterações e os mesmos tendem a se tornar mais rígidos. Todas as nossas operações possuem alvarás de operação, exceto o terminal de carvão de Sepetiba, que opera de acordo com um acordo ambiental específico, conforme descrito abaixo.

Registramos uma provisão para custos de remediação e processos ambientais, quando há probabilidade de perda e o valor pode ser razoavelmente estimado. Não antecipamos que custos de processos ambientais, na medida em que não foram provisionados anteriormente, terão um efeito adverso relevante sobre nossa posição financeira consolidada. A provisão para contingências ambientais no montante de US$ 9,4 milhões estão mais relacionadas a penalidades e processos impostos sobre nossas minas de carvão, que tem sido descomissionadas desde 1989.

Operamos um departamento de meio-ambiente corporativo administrado por um Sistema de Gestão Ambiental - SGA, de acordo com as exigências da ISO 14001. Recebemos a Certificação ISO 14001 para nossas operações de minério de ferro em dezembro de 2000, e para nossas usinas siderúrgicas e operações de mineração de calcário em dezembro de 2002. Todas as certificações são revisadas periodicamente.

Desde a privatização, nós começamos a fazer um alto investimento em programas de proteção e recuperação ambiental. O total dos gastos ambientais (investimentos e custeio) durante os últimos três anos foi de: US$ 51,0 milhões em 2003, US$ 54,4 milhões em 2004 e US$ 94,1 milhões em 2005. Dos US$ 94,1 milhões gastos em 2005, os dispêndios de capital constituíram US$ 27,2 milhões e a manutenção ambiental e os custos operacionais, US$ 66,9 milhões.

Assinamos um acordo referente às questões ambientais na usina Presidente Vargas em setembro de 1994 com a *Fundação Estadual de Engenharia do Meio Ambiente* (órgão de proteção ambiental do Estado do Rio de Janeiro ou "FEEMA"), alterado em janeiro de 1996, dezembro de 1998 e janeiro de 2000 (o acordo "FEEMA"), respectivamente. Consoante com a última alteração do Acordo FEEMA, somos obrigados a despender um total de US$ 101 milhões em três anos em 130 itens que incluem tecnologia ambiental e construção de novos equipamentos para controle de poluição do solo, ar e água. Concordamos também em despender US$ 7,9 milhões na construção de unidades de saneamento para beneficiar a comunidade de Volta Redonda (as "Medidas Compensatórias").

O acordo FEEMA foi considerado concluído pela Autoridade Ambiental do Estado do Rio de Janeiro em maio de 2003. Entre julho e outubro de 2003 todos os alvarás de operação da usina Presidente Vargas foram recuperados e continuam válidos por 5 anos. Na época, havíamos investido segundo os termos do Acordo FEEMA um total de US$ 125,4 milhões, concluindo todos os 130 itens, e gastando US$ 6,2 milhões em uma nova infra-estrutura e serviços da comunidade.

Como resultado desses gastos e nossa constante conformidade com o Acordo FEEMA, um terço, ou aproximadamente US$ 4,9 milhões, das multas ambientais da Usina Presidente Vargas foram dispensadas em dezembro de 2003. Durante 2004, o procedimento de dispensar os dois terços remanescentes das referidas multas ambientais foi suspenso, porém o procedimento reiniciou em 2005. Acreditamos que essas multas remanescentes serão conseqüentemente dispensadas.

Entre 2002 e 2004, como resultado do Acordo FEEMA, investigações de solo foram realizadas nas áreas circunvizinhas da usina Presidente Vargas. Essas áreas receberam aterro de resíduos sólidos provenientes das operações. A pesquisa identificou duas áreas de terra que necessitam de reparação ambiental. As atividades de limpeza deverão ser concluídas até o final de 2010. Os atuais custos das atividades de pesquisa foram incluídos em nossos custos operacionais. Entretanto, os custos totais referentes à completa reparação não podem ser cabivelmente estimados neste momento.

Além disso, celebramos um acordo relativo às questões ambientais na usina Presidente Vargas, com o município de Volta Redonda, em janeiro de 1995 (o "Acordo de Janeiro de 1995"). O principal objetivo do programa é compensar o município de Volta Redonda pelos danos ambientais supostamente provocados pela usina Presidente Vargas. Este programa, que requer gastos totais de US$ 5,6 milhões (dados de 1995), foi suspenso desde 2000, como resultado de recurso movido pelo Ministério Público estadual requerendo a revisão dos US$ 5,6 milhões originalmente acordados entre as partes no Acordo de Janeiro de 1995. Devido à atual indisponibilidade de se estabelecer o valor específico realmente devido, não efetuamos quaisquer provisões relacionadas com o Acordo de Janeiro de 1995 e ainda estamos aguardando decisão final do tribunal.

Em 30 de novembro de 2001, efetuamos um compromisso, semelhante à alteração de janeiro de 2000 ao Acordo FEEMA, com o SEMADS - Secretaria de Estado para Desenvolvimento Ambiental e Sustentável do Rio de Janeiro (o "Acordo SEMADS"), no qual nos comprometemos em fazer com que a TECAR cumpra a legislação e regulamentação ambiental aplicáveis até 31 de maio de 2004. Não conseguimos cumprir esse prazo, devido entre outros fatores, ao acidente provocado por tempestades e fomos obrigados a solicitar uma prorrogação desse prazo. Uma emenda a este "Acordo SEMADS" foi assinado em 28 de maio de 2004, e prorroga o prazo final de conclusão para até dezembro de 2006. Em concordância ao Acordo SEMADS, já instalamos equipamentos e sistemas para controlarmos e monitorarmos as emissões atmosféricas, assim como a poluição marítima advinda de atividades portuárias e manuseio de carvão importado. O valor total envolvido no Acordo original SEMADS foi de aproximadamente US$ 1,6 milhões e as obrigações adicionais somaram aproximadamente US$ 1,8 milhões. Despesas remanescentes de US$ 0,8 milhão foram registradas em nosso orçamento de investimentos.

Anterior a 1990, operávamos unidades de mineração de carvão no estado de Santa Catarina. Como parte dessas operações, a CSN e outras companhias utilizaram reservatório para depositar resíduos e aterros para enxofre contendo resíduos sólidos. O órgão ambiental estadual exigiu que 11 empresas de mineração – entre elas a CSN– e o governo federal tomem medidas ambientais corretivas visando renovar os depósitos de resíduos e aterros. Desenvolvemos e começamos a implementar um plano de restauração, definido em 13 Termos de Ajustamento de Conduta assinados junto ao órgão ambiental do estado de Santa Catarina, com um custo remanescente projetado total para os próximos 15 anos de US$ 9,4 milhões, que foram totalmente fornecidos. Os gastos totais com esse plano de reparação, nos últimos três anos, já somou US$ 0,8 milhão em 2003, US$ 1,4 milhão em 2004 e US$ 1,9 milhão em 2005.

Em abril de 2005, adquirimos a ERSA, ativos de uma mina de estanho e fundição localizada no Estado de Rondônia. Um planejamento ambiental foi conduzido nos locais da ERSA. Obrigações ambientais foram encontradas e quantificadas nesses locais. A CESBRA/BRASCAN, antiga proprietária da ERSA, segundo o Contrato de Obrigações Ambientais, assinado por nós e pela CESBRA/BRASCAN em abril de 2005, concordou em reembolsar a CSN por todas as obrigações ambientais resultantes de eventos ocorridos antes da data de aquisição. Além disso, a CESBRA/BRASCAN tem a opção de executar programa de reparação nas pedreiras de mina descomissionada, que representam mais de 70% das obrigações identificadas por eles mesmos. Entendemos que não precisamos efetuar provisões para essas obrigações, já que o custo real deverá ser incorrido exclusivamente pelo antigo proprietário.

Questões Fiscais

Em outubro de 2003, o fisco brasileiro impôs a incidência de R$ 242 milhões em tributos contra nós por ganhos de capital decorrentes da venda de nossa participação na Light em 2001. Essa incidência atualmente está sendo discutida junto às autoridades administrativas. Recebemos um parecer de nosso advogado externo de que temos fortes chances de alcançar uma decisão favorável, sendo classificada como probabilidade de perda remota e, dessa forma, não efetuamos qualquer provisões com relação à essa incidência de imposto.

Concessões para Exploração de Minas

Nossas operações de mineração são regidas pela Constituição Brasileira e pelo Código de Mineração, e estão sujeitas às leis, normas e regulamentos promulgadas de acordo com a Constituição e o Código. Consoante a Constituição Brasileira, todos os recursos minerais pertencem ao Brasil. Nossas atividades de mineração na Casa de Pedra baseiam-se em nossa titularidade de um Manifesto de Mina, que nos fornece plena titularidade sobre os depósitos minerais existentes dentro dos limites de nossa propriedade. Nossas atividades de mineração nas minas de Bocaina baseiam-se em uma concessão que nos dá o direito de mineração enquanto existirem reservas.

O Código de Mineração e a Constituição Brasileira impõem sobre as empresas de mineração como a nossa, exigências relativas, entre outras coisas, à maneira pela qual os depósitos minerais são explorados, à saúde e à segurança de operários, à proteção e restauração do meio ambiente, à prevenção da poluição e à promoção da saúde e segurança das comunidades locais, onde estão localizadas as minas. O Código de Mineração impõe também determinadas exigências sobre notificação e apresentação de relatórios.

Regulamento Antitruste

Estamos sujeitos a várias leis no Brasil que se destinam a manter um ambiente comercial competitivo na indústria siderurgia brasileira. Por exemplo, nos termos da Lei 8884/94 (“Lei de Defesa da Concorrência”), a Secretaria de Direito Econômico, do Ministério da Justiça do Brasil, tem ampla autoridade para promover a concorrência econômica entre empresas no Brasil, incluindo poderes para suspender aumentos de preço e investigar colusão entre as empresas. Além disso, se o Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE determinar que algumas empresas estejam agindo em conluio para majoração de preços, o CADE tem autoridade para aplicar multas a essas empresas infratoras, proibi-las de receber empréstimos do governo brasileiro e proibi-las de participarem de licitações públicas. Além disso, o CADE tem competência para desautorizar fusões de empresas e exigir que uma empresa aliene seus ativos caso determine que a indústria na qual ela opera não tem competitividade suficiente.

Após uma investigação que teve início em 1997, a Secretaria de Direito Econômico, com a autoridade acima descrita, indicou, recentemente, que há razões para se acreditar que a CSN, a Usiminas e a Cosipa agiram em conluio em violação à Lei Brasileira Antitruste, ao majorarem preços de produtos de aço laminados a quente e a frio em abril de 1997. O caso foi encaminhado ao CADE para uma decisão final. Em 1999, o CADE ordenou que as três companhias pagassem uma multa equivalente a 1% de suas receitas brutas no ano de 1996. Contestamos a decisão do CADE em um processo judicial, e o pagamento da multa está suspenso no aguardo de decisão judicial. Segundo nosso advogado externo, não estimamos quaisquer perdas decorrentes desse litígio e dessa forma, não efetuamos qualquer provisão para tanto.

Processos antidumping

Nestes últimos anos, os produtos de aço de vários países e empresas, incluindo o Brasil e CSN, têm sido o objeto de investigações antidumping, medidas compensatórias e outras investigações relacionadas com o comércio, nos países importadores. A maioria dessas investigações teve como resultado a aplicação de taxas que limitam a facilidade ao acesso a esses mercados por parte dessas empresas investigadas. Até o momento, contudo, as investigações não tiveram impacto significativo sobre nosso volume de exportações, seja pelo fato de tais exportações serem pequenas ou de sermos capazes de redirecionar nossas exportações de mercados afetados para outros.

A seguir, um resumo das medidas protecionistas às quais nossas exportações estão sujeitas. A adoção disseminada de medidas protecionistas, mesmo que seja por países que não sejam mercados importantes para nós, poderia, não obstante, afetar, de modo negativo, os mercados internacionais para nossos produtos.

Estados Unidos

Antidumping e Direitos Compensatórios. Em setembro de 1998, as autoridades americanas iniciaram investigações AD e CVD sobre as chapas e bobinas laminadas a quente importadas do Brasil e de outros países. Em fevereiro de 1999, o Departamento de Comércio dos EUA (DOC) chegou à uma decisão preliminar sobre as margens AD e CDV. Nossas margens preliminares foram determinadas da seguinte maneira: AD – 50,7% e CVD – 6,6%. Em julho de 1999, o Brasil e os Estados Unidos assinaram um acordo de suspensão de cinco anos, suspendendo a investigação AD e estabelecendo um preço mínimo de US$ 327 por tonelada (tarifa de entrega paga), sujeito a uma revisão trimestral pelo DOC. Em fevereiro de 2002, o governo norte-americano rescindiu o acordo de suspensão AD, re-estabelecendo a margem AD de 41,27%. Além disso, em julho de 1999, os governos brasileiro e norte-americano assinaram um acordo de suspensão relacionado com a investigação CVD que fixou um limite para a exportação de chapas e bobinas laminadas a quente do Brasil de 295.000 toneladas por ano. A pedido do governo brasileiro, o acordo foi rescindido em setembro de 2004. Na época da rescisão desse acordo, a CVD de 6,35% tornou-se vigente em setembro de 2004, a ser aplicada sobre as importações de produtos laminados a quente. Em abril de 2004, solicitamos ao DOC conduzir uma revisão administrativa da investigação AD. Através dessa revisão, em abril de 2005, obtivemos uma determinação preliminar favorável de margem “zero” de dumping do DOC. Em outubro de 2005, decisão final foi proferida e a margem "zero" de dumping do DOC foi confirmada como sendo final, que foi anulada em 15 fevereiro de 2006 pelo DOC, como resultado da retirada do pedido por parte do Requerente.

Simultaneamente com a revisão administrativa, participamos de antidumping e uma revisão de expiração da CVD que envolveu as exportações de chapas e bobinas laminadas a quente para os Estados Unidos. A revisão da expiração está sendo conduzida pela Comissão Internacional de Comércio e o DOC, através da Administração de Importação I.A. Foi iniciada em maio de 2004 e em abril de 2005 a determinação foi a retenção dos pedidos AD e CVD em vigor.

Canadá

Laminados a Quente. Em janeiro de 2001, o governo canadense iniciou um processo de investigação antidumping envolvendo chapas e bobinas laminadas a quente importadas do Brasil. A investigação foi concluída em agosto de 2001, com a imposição de uma tarifa antidumping de 26,3% com preços mínimos a serem observados. Em agosto de 2002, a Agência de Fronteira e Serviços do Canadá (CBSA) iniciou uma revisão dos valores previamente estabelecidos e em março de 2003, os valores revisados foram emitidos. Esses valores foram ajustados sempre que ocorreu um ajuste dos preços nacionais. Em fevereiro de 2005, a CBSA iniciou uma nova investigação de chapas e bobinas laminadas a quente. Não estamos participando dessa investigação, o que significa que não teremos preços mínimos determinados especificamente a nós, e estaremos sujeitos à tarifa antidumping geralmente imposta sobre o Brasil.

Em dezembro de 2005, o Tribunal de Comércio Internacional do Canadá – CITT iniciou uma revisão de expiração de produtos laminados a quente, nos quais participávamos. A decisão final deverá ocorrer até agosto de 2006.

Argentina

Laminados a quente. Em outubro de 1998, a Argentina iniciou a investigação antidumping de produtos laminados a quente do Brasil, Rússia e Ucrânia. Em abril de 1999, o governo argentino aplicou um despacho provisório de antidumping sobre as importações brasileiras fixando um preço mínimo de US$ 410 por tonelada FOB (free on board), para os quatro meses encerrando em agosto de 1999.

Em dezembro de 1999, o governo argentino aceitou o acordo de suspensão das medidas AD prevendo cotas de 36.000 toneladas para o primeiro ano, 38.000 toneladas para o segundo ano e 39.000 toneladas para o terceiro ano, quarto e quinto anos e preços mínimos de US$ 325 a US$ 365 por tonelada CFR FO (custo, seguro e frete, despesas

de embarque) sujeitos aos ajustes trimestrais com base na publicação do Instituto Nacional de Estatística e o Censo (INDEC).

Em dezembro de 2004, os exportadores foram notificados sobre a revisão da Resolução No. 1420/1999 do Ministério de Economia, Trabalho e Serviços Públicos da Argentina relativa às exportações de produtos laminados brasileiros. Em janeiro de 2005, uma revisão de expiração do processo AD foi iniciada para analisar a manutenção, modificação e ou derrogação de medida de autoridade administrativa do governo argentino, que está em negociação.

Laminados a frio. A investigação AD sobre laminados a frio foi iniciada contra o Brasil em setembro de 1999. Em janeiro de 2000, um acordo de suspensão estabeleceu cotas de 36.000 toneladas para o primeiro ano, 38.000 toneladas para o segundo ano e 39.000 toneladas para o terceiro, quarto e quinto anos e um preço mínimo de US$ 457 por tonelada CIF (custo, seguro e frete), sujeitos aos ajustes trimestrais com base em publicações do INDEC.

Em janeiro de 2001, o governo argentino aceitou o acordo de suspensão, mantendo as cotas e renegociando o preço mínimo para US$ 420 por tonelada CIF (custo, seguro e frete) para os cinco anos sujeitos às atualizações trimestrais.

Esse acordo venceu em janeiro de 2006 e em março de 2006, o Ministro de Economia e Produção da Argentina iniciou a revisão de expiração da investigação.

11. Funcionários e Questões trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2005, tínhamos 10.652 funcionários, dos quais aproximadamente 3.300 eram membros do sindicato dos metalúrgicos de Volta Redonda e região, que é filiada Central Única dos Trabalhadores, ou CUT, central sindical. A central sindical denominada CUT vem sendo, há muito tempo, um aliado político do Partido dos Trabalhadores. Nós temos acordos coletivos de trabalho, renováveis anualmente no dia 1º de maio.

Nós somos os principais patrocinadores da Caixa Beneficente dos Empregados da CSN ou CBS, o plano de pensão dos nossos funcionários. Como resultado de um aumento geral de salários que concedemos à época da privatização e do declínio no valor dos ativos da CBS, a CBS possui obrigações de benefícios projetados e não financiados. Nossas obrigações em benefícios de pensão não financiados somaram US$ 234 milhões em 31 de dezembro de 2005. O valor das obrigações com benefícios de pensão não financiados é afetado, dentre outros, pelas flutuações no valor dos ativos da CBS que totalizaram US$ 639 milhões, em 31 de dezembro de 2005, aproximadamente 39% dos quais atribuível às nossas ações ordinárias detidas pela CBS. Vide Nota 16 das nossas demonstrações financeiras consolidadas contidas no Item 18. Demonstrações Financeiras.

Em agosto de 2002, a Secretaria de Previdência Complementar, ou SPC, aprovou uma proposta para o pagamento de obrigações com benefício projetado não financiado, substituindo e complementando um acordo em vigor desde janeiro de 1996. Segundo o novo acordo, nós, como patrocinadores do plano, cobriremos as obrigações com benefício definido projetado e não financiado em parcelas mensais durante 20 anos, iniciados em junho de 2002. Segundo o novo acordo, estamos também obrigados a fazer pagamentos adicionais no caso de a CBS não ter caixa adequado para honrar as obrigações dos planos de benefício definido e teremos o direito a reembolso por qualquer excedente não obrigatório ao cumprimento das referidas obrigações. O novo acordo não afeta nossas obrigações de pensão ou custos periódicos de pensão.

Em março de 1997, nós estabelecemos um plano de participação nos lucros para os funcionários. Todos os funcionários participam do plano e recebem bônus, baseados em atingir determinadas metas em cada exercício, inclusive, margem mínima do EBITDA, bem como objetivos baseados em medidas, incluindo vendas, controle de custos, produtividade e níveis de estoque apropriados à natureza de diferentes setores.

Em junho de 2000, nós aumentamos a média dos turnos de trabalho em nossa Usina de Volta Redonda, de seis para oito horas. Este aumento foi implantado em nossas minas de minério de ferro, calcário e dolomita durante 1999. Assinamos um acordo coletivo de trabalho com o sindicato dos trabalhadores mediante o qual concordamos em não demitir funcionários em relação a este aumento nos turnos de trabalho. Este turno de oito horas melhorou a

produtividade, a qualidade e a segurança no trabalho, como resultado de menores interrupções no processo produtivo, que é contínuo.

12. Visão Geral da Siderurgia Mundial

A indústria siderúrgica mundial engloba centenas de instalações de produção de aço divididas em duas grandes categorias, a saber, usinas de aço integradas e usinas de aço não integradas, caracterizadas pelo método usado na produção do aço. As usinas integradas que responderam por, aproximadamente, 65% da produção mundial de aço bruto em 2005, produzem normalmente aço pela fusão em altos-fornos do óxido de ferro encontrado no minério e pelo refino do ferro em aço, principalmente através do uso de conversores a oxigênio ou, mais raramente, em fornos elétricos. As usinas não integradas (algumas vezes chamadas de *mini-mills*), que foram responsáveis por, aproximadamente, 35% da produção mundial de aço bruto, em 2005, produzem aço pela fusão de sucata de metal, ocasionalmente complementado por outros materiais metálicos, tais como DRI ou ferro processado a quente, em fornos elétricos. Especialistas do setor estimam que a falta de um fornecimento confiável e contínuo de sucata de qualidade, bem como o alto custo da eletricidade, podem restringir o crescimento das *mini-mills*.

O aço continua sendo o material escolhido nos setores automotivo, de construção civil, maquinário e outros. Não obstante as ameaças potenciais de sucedâneos, tais como os plásticos, alumínio, vidro e cerâmica, especialmente para a indústria automotiva, o aço continua a apresentar uma ampla vantagem econômica. De 1990 a 2003, a produção total mundial de aço bruto variou entre aproximadamente 770 milhões e 969 milhões de toneladas por ano. Em 2004, alcançou 1,07 bilhão de toneladas, um aumento de 10,1% em comparação com 2003. Em 2005, alcançou 1,13 bilhão de toneladas, um aumento de 6,1% em relação a 2004. De acordo com o Instituto Internacional de Ferro e Aço ("IISI"), a demanda global do aço deverá alcançar 1,05 bilhão de toneladas em 2006, um aumento de 5,2% em comparação com 2005.

As economias em desenvolvimento, como a China, ao mesmo tempo em que estão aumentando sua própria capacidade de produção, vêm sendo os principais importadores de aço na última década. Embora o consumo evidente de aço no sudeste asiático e no Japão (que representa as vendas domésticas do país mais importações) tenha sido reduzido pela crise econômica que teve início no final de 1997, essa região vem apresentando uma recuperação desde 2000, especialmente na China, que mostrou um aumento de 13,2% em 2003, um aumento de 10,3% em 2004 e um aumento de 10,3% em 2005.

O Brasil, com sua maior capacidade de produção de aço e tradição como exportadora global, tem exportado consistentemente uma parte substancial de sua produção. As vendas de produtos de aço do Brasil somaram 29,3 milhões de toneladas em 2004 e 28,0 milhões de toneladas em 2005, que excederam a demanda doméstica de 17,8 milhões de toneladas e 16,1 milhões de toneladas por 11,5 milhões e 11,9 milhões de toneladas, respectivamente.

O Brasil vem desempenhando importante papel no mercado exportador, primeiramente como um exportador de produtos semi-acabados. A indústria siderúrgica brasileira adotou várias medidas no sentido de ampliar sua capacidade de produzir produtos de maior valor agregado. As exportações brasileiras de produtos de aço semi-acabados totalizaram 6,3 milhões de toneladas em 2004 e 6,0 milhões de toneladas em 2005, o que representou 53% e 48% do total das exportações de aço em ambos os períodos, respectivamente.

13. Indústria Siderúrgica Brasileira

Desde os anos 40, o aço tem sido de vital importância para a economia brasileira. Durante os anos 70, grandes investimentos governamentais foram efetuados para propiciar ao Brasil uma indústria de aço capaz de sustentar o "boom" da industrialização do país. Após uma década de pouco ou nenhum investimento no setor, nos anos 80, o governo selecionou o setor siderúrgico como o primeiro a dar início às privatizações, em 1991, resultando em um grupo de empresas mais eficientes em operação na atualidade.

Uma Indústria Privatizada

Durante quase 50 anos de controle estatal, o setor brasileiro de aços planos era nacionalmente coordenado pela SIDERBRÁS, monopolista nacional do aço. O Estado tinha pouco envolvimento no setor de aço não plano, que era tradicionalmente composto por empresas menores do setor privado. Os grandes produtores integrados de aço plano

operavam como empresas semi-autônomas sob o controle da SIDERBRÁS, e cada um deles foi individualmente privatizado durante o período compreendido entre 1991 e 1993. Acreditamos que a privatização do setor siderúrgico brasileiro resultou em melhor desempenho financeiro, como resultado de maior eficiência, maiores níveis de produtividade, menores custos operacionais, redução na mão-de-obra e retomada dos investimentos

Demanda Interna

Tradicionalmente, a indústria siderúrgica brasileira tem sido afetada por grandes flutuações na demanda doméstica do aço. Embora o consumo nacional per capita varie com o produto interno bruto, ou PIB, as flutuações no consumo do aço tendem a ser mais pronunciadas do que as mudanças na atividade econômica. O consumo de aço bruto per capita no Brasil aumentou de 95 kg per capita em 1999 para 101 kg em 2005, o que é baixo quando comparado aos níveis de países desenvolvidos, tais como os Estados Unidos, que foi de 344 kg, e a União Européia, que foi de 305 kg in 2005.

Em 2004, o PIB cresceu 4,9%, principalmente impulsionado pelo mercado de exportações, seu maior aumento em dez anos. Em 2005, apesar de uma boa conjuntura global, a economia brasileira exibiu um crescimento modesto de 2,3%. De 2004 a 2005, as vendas totais domésticas de aço caíram 9,6%, de 17,8 para 16,1 milhões de toneladas. As vendas de produtos de aço plano caíram 9,3% em 2005, de 10,8 para 9,8 milhões de toneladas.

Em 2004, sustentada pelo mercado de exportações e também pela sólida demanda doméstica, a produção industrial cresceu 8,3%, o maior aumento anual em 18 anos. Em 2005, a demanda doméstica não foi tão sólida como em 2004, dessa forma, a produção industrial retraiu seu crescimento a um percentual de 3,6%.

O setor brasileiro de aço plano está mudando a produção para o setor de bens duráveis de maior valor agregado ao consumidor, o que depende da confiança do consumidor nacional, que por sua vez, está associado ao cenário econômico e político da atual administração do governo. O setor de bens duráveis ao consumidor cresceu 20,5% em 2000, já que a economia melhorou, porém como resultado da crise de energia no Brasil, o setor de bens duráveis ao consumidor exibiu certa recuperação apenas em 2002, com um aumento de 2,7% porém contraiu-se 0,5% em 2003. Em 2004, o setor de bens duráveis ao consumidor teve alta de 21,8% após três anos exibindo taxas de crescimento bem modestas. Em 2005, apesar de uma redução no crescimento geral da economia, o setor de bens de consumo duráveis exibiu um crescimento de 12,2%.

Nestes últimos anos, significativos investimentos foram feitos pela: General Motors, Ford e Volkswagen, montadoras já presentes no Brasil. Além disso, a Renault, a Honda, a Daimler-Chrysler, a Audi e Peugeot/Citroën estão investindo em novas instalações no Brasil. Em 2004, 2,3 milhões de veículos foram produzidos. Durante 2005, um total de 2,5 milhões de veículos foram produzidos no Brasil, um aumento de 9,1% em comparação com 2004.

Participantes do Mercado

De acordo com as companhias associadas ao IBS, a indústria siderúrgica brasileira é composta de 13 produtores, com a capacidade anual instalada de aproximadamente 36 milhões de toneladas, produzindo uma ampla gama de aços planos, longos, carbono, inoxidáveis e aços especiais. Para mais detalhes sobre a produção das maiores companhias brasileiras de aço durante os últimos três anos, vide "Item 4.B.8 Concorrência - Concorrência na Indústria Siderúrgica Brasileira".

Utilização da Capacidade

A indústria siderúrgica brasileira operou com aproximadamente 88% da capacidade nominal de aço bruto, durante 2005. A capacidade nominal brasileira total, em 2005, foi estimada em 36 milhões de toneladas.

Exportações/Importações

Em 2005, as exportações brasileiras de aço foram de 12,5 milhões de toneladas, representando 44% das vendas totais de aço no Brasil (nacional, mais exportações), representando US$ 6,5 bilhões em ganhos de exportação para o Brasil em 2005. Em 2005, o Brasil foi o nono maior exportador de aço do mundo. Vide “Item 4.B.8. Concorrência— Posição Competitiva — Global”. O Brasil é um modesto importador de produtos de aço do exterior. As importações

de aço, em 2005, foram da ordem de 756.000 toneladas ou 4,5% do consumo evidente interno. De acordo com o Instituto Brasileiro de Siderurgia, o consumo evidente interno corresponde às vendas internas mais importações. Em 2005, o Brasil teve um superávit comercial no setor siderúrgico de US$ 5,6 bilhões comparado a um superávit comercial geral de US$ 28,1 bilhões

Nestes últimos 20 anos, a indústria siderúrgica brasileira tem se caracterizado por uma necessidade estrutural de exportar, o que está demonstrado na curva oferta/demanda do setor. A indústria siderúrgica brasileira passou por períodos de capacidade excessiva, períodos de produção cíclica e intensa concorrência durante estes últimos anos. A demanda por produtos acabados de aço, de acordo com medições do consumo evidente interno, ficou consistentemente abaixo da oferta total (definido como produção total mais importações). Em 2005, a oferta totalizou 28,5 milhões de toneladas em comparação com o consumo evidente de 16,8 milhões de toneladas.

O Brasil possui um mercado exportador de aço bastante diversificado. Em 2005, as vendas com exportação foram efetuadas para mais de 120 países. A América do Norte e a Ásia foram os principais mercados exportadores do Brasil, sendo responsáveis por 23% e 31%, respectivamente, de todas as exportações brasileiras de aço no referido ano. Os Estados Unidos foram o destino principal, representando 19% das exportações totais. A União Européia foi responsável por 12% das exportações brasileiras de aço. Os outros nove maiores mercados, juntos, representam 30% das exportações de aço do Brasil, em 2005. Vide também “Item 4.B.8 – Concorrência”.

C. Estrutura Organizacional

Fazemos negócios diretamente e através de subsidiárias. Nenhuma de nossas subsidiárias é significativa conforme definido no Regulamento S-X.

D. Ativo Imobilizado

Nossa sede está situada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo na Avenida Faria Lima, 3400, 20^{o}, andar (telefone: (11) 5511-3049-7100), e nossas principais operações de produção estão localizadas na cidade de Volta Redonda, Estado do Rio de Janeiro, aproximadamente a 120 km da cidade do Rio de Janeiro. A Usina Presidente Vargas, nossa principal usina, é uma instalação integrada cobrindo aproximadamente 3,8 km quadrados e está localizada na cidade de Volta Redonda, no Estado do Rio de Janeiro. Nossas minas de minério de ferro, calcário e dolomita encontram-se no Estado de Minas Gerais, que faz fronteira com o Estado do Rio de Janeiro ao norte. Cada uma dessas minas está a uma distância de 500 km e é ligada por ferrovia e estrada pavimentada até a cidade de Volta Redonda.

Nós possuímos terrenos não desenvolvidos nos Estados do Rio de Janeiro, Santa Catarina e Minas Gerais. Detemos a titularidade de 1.045 hectares de terra em Santa Catarina e de 4.745 hectares de terra em Minas Gerais. A área da usina siderúrgica em Volta Redonda possui 302 hectares.

O mapa a seguir mostra as localizações da Usina Siderúrgica Presidente Vargas, as instalações da CSN Paraná, INAL, INAL Nordeste, GalvaSud, Metálica, Lusosider, ERSA e CSN LLC, nossas minas de minério de ferro, calcário e dolomita, as instalações de geração de energia nas quais detemos participação e o porto principal utilizado pela CSN para exportar produtos de aço e importar carvão e coque, bem como as principais conexões ferroviárias.

CSN LLC (Terre Haute)
EUA
PORTUGAL
Lusosider (Seixal)*
BRASIL
CFN
Metalic
CE
PE
CD Jabotão dos Guararapes
MRS
Arcos
MG
Casa de Pedra
Usina
CD Contagem
Igarapava
Presidente
Vargas
RJ
SP
GalvaSud
CD Barra Mansa
CD Piracicaba
Porto de Sepetiba
Inal Mogi das Cruzes
CTE
CD Duque
de Caxias
PR
Inal/CSN Paraná
Itá (RS/SC)
SC
RS
CD Canoas
Centro de Distribuição
Infra-estrutura
Produção

Item 4A. Comentários do pessoal não solucionados

A SEC nos informou que revisou nosso Relatório Anual alterado no formulário 20-F/A referente ao exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2004 (“Formulário 20-F 2004") e nossas demonstrações financeiras consolidadas naquela data e para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2002, 2003 e 2004 nele incluídas, arquivadas na SEC em 27 de abril de 2006. Com base em sua revisão desse documento, a SEC nos apresentou comentários e questões. Os comentários do pessoal não solucionados estão relacionados com o tratamento contábil de (i) nossas provisões para impostos em controvérsia a pagar referentes a certas obrigações fiscais nas quais estamos discutindo o pagamento, bem como o aproveitamento de certos créditos fiscais a compensarem as referidas obrigações fiscais; e (ii) dos dividendos propostos. Discussões sobre o Formulário 20-F 2004 estão em andamento e podem resultar em modificações a esse documento mencionado ou este Formulário 20-F no que diz respeito aos assuntos citados ou outras questões. A companhia continuará a trabalhar com a SEC a fim de obter as resoluções de quaisquer questões pendentes e fornecerá atualizações caso quaisquer desenvolvimentos relevantes ocorram.

Item 5. Análise Operacional e Financeira e Perspectivas

A discussão abaixo deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras consolidadas incluídas no "Item 18. Demonstrações Financeiras". Nossas demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas em conformidade com o U.S. GAAP e são apresentadas em dólares norte-americanos, conforme explicado na Nota 2(a).

Práticas Contábeis Cruciais

Ao preparar nossas demonstrações financeiras, fazemos estimativas em relação a uma variedade de questões. Algumas destas questões são altamente incertas, e nossas estimativas envolvem julgamentos que fazemos com base em informações disponíveis a nós. Na discussão abaixo, identificamos várias dessas questões às quais nossa apresentação financeira seria materialmente afetada caso (a) tenhamos utilizado estimativas diferentes daquelas que poderíamos cabivelmente ter utilizado (b) no futuro modificarmos nossas estimativas em resposta às mudanças que venham a ocorrer.

A discussão enfoca apenas aquelas estimativas que consideramos mais importantes com base no grau de incerteza e na probabilidade de impacto relevante se utilizássemos uma estimativa diferente. Há muitas outras áreas nas quais utilizamos estimativas para questões incertas, porém, o possível efeito de estimativas diferentes ou modificadas não é relevante para nossa apresentação financeira.

Avaliação de ativos de vida longa

Pelo U.S. GAAP, em conformidade com a SFAS nº144, ativos de vida longa são revisados no que se refere à deterioração sempre que eventos ou mudanças das circunstâncias indiquem que o valor contábil de um ativo não pode ser recuperável. A recuperabilidade dos ativos a ser realizada e utilizada é medida comparando-se o valor contábil de um ativo com os estimados fluxos de caixa futuros não descontados, que se estima sejam gerados pelo ativo. Caso o valor contábil de um ativo exceda seus estimados fluxos de caixa futuros, uma despesa de deterioração é reconhecida no montante pelo qual o valor contábil do ativo excede o valor justo do ativo.

A determinação do valor justo de um ativo requer que a administração da companhia utilize certas premissas e estimativas relacionadas às entradas e saídas de caixa projetada relativas às futuras receitas, gastos e despesas. Essas premissas e estimativas podem ser influenciadas por diferentes fatores internos e externos, tais como tendências econômicas e do setor, taxas de juros e mudanças no mercado. Uma mudança nas premissas e estimativas que utilizamos poderia alterar nossa estimativa dos fluxos de caixa líquidos futuros esperados e resultar no reconhecimento de uma despesa de deterioração no resultado das operações relacionadas com nosso ativo imobilizado.

Depreciação e amortização

As taxas de depreciação adotadas são baseadas nas vidas úteis estimadas dos ativos subjacentes, derivadas de dados históricos a nós disponibilizados, assim como tendências do setor. Descrevemos as taxas de depreciação que utilizamos para nosso ativo imobilizado na Nota Explicativa 12 de nossas demonstrações financeiras consolidadas auditadas. A sensibilidade de um impacto sobre as mudanças nas vidas úteis dos itens de nosso ativo imobilizado foi avaliada, aplicando-se um aumento hipotético de 10% na taxa de depreciação em vigor em 31 de dezembro de 2005. Essa mudança hipotética resultaria em um aumento de US$ 23 milhões na despesa anual de depreciação no ano da mudança.

Instrumentos financeiros

No que se refere aos instrumentos financeiros, devemos utilizar premissas quanto à futura taxa de câmbio e taxas de juros. Para uma discussão sobre o possível impacto das flutuações nas taxas de câmbio e taxas de juros em nossos principais instrumentos e posições financeiras, vide “Item 11 - Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Risco de Mercado.”

Planos de pensão

Para os nossos planos de benefícios definidos, calculamos nossas obrigações de financiamento com base em cálculos realizados por atuários independentes, utilizando-se premissas fornecidas por nós sobre as taxas de juros, retorno de investimentos, níveis de inflação, taxas de mortalidade e níveis futuros de emprego. Essas premissas afetam diretamente nosso passivo relacionado com custos de pensão provisionados e os montantes que contabilizamos como custos de pensão no resultado das operações.

Impostos diferidos

Computamos e pagamos imposto de renda com base no resultado das operações determinado segundo o BR GAAP. Segundo o BR GAAP e o U.S. GAAP, reconhecemos os ativos fiscais diferidos e o passivo com base nas diferenças entre os valores contábeis da demonstração financeira e a base tributária do ativo e do passivo. Revisamos, regularmente, os ativos fiscais diferidos para recuperabilidade e estabelecemos uma provisão de avaliação, caso, segundo o U.S. GAAP, seja mais provável que o ativo fiscal diferido não será realizado, com base no lucro tributável histórico, lucro tributável futuro e projetado e o período estimado das reversões das diferenças temporárias existentes. Uma mudança nas premissas e estimativas no que se refere ao nosso lucro tributável futuro estimado poderia resultar no reconhecimento de uma provisão para avaliação debitada contra a receita. Se operarmos em prejuízo ou formos incapazes de gerar lucro tributável futuro suficiente, ou se ocorrer uma mudança relevante nas alíquotas reais de imposto ou taxas de desconto, no período em que as diferenças temporárias subjacentes tornam-se tributáveis ou dedutíveis, ou qualquer mudança em suas projeções futuras, podemos ser obrigados a estabelecer uma provisão para avaliação contra todo ou montante significativo de nossos ativos fiscais diferidos, resultando em um aumento substancial de nossa efetiva alíquota de imposto e em um impacto adverso relevante sobre nossos resultados operacionais.

Contingências e impostos em controvérsia

Contabilizamos provisões para contingências relativas a ações judiciais as quais consideramos a probabilidade de uma decisão desfavorável e cujo prejuízo acreditamos ser razoavelmente estimado. Essa determinação se baseia no parecer jurídico de nossos advogados internos e externos. Acreditamos que essas contingências são devidamente reconhecidas em nossas demonstrações financeiras. Estamos também envolvidos em ações judiciais e administrativas cujo objetivo é obter ou defender nossos direitos legais relacionados com tributos que acreditamos serem inconstitucionais ou de outra forma os quais não somos obrigados a pagar. Acreditamos que esses processos resultarão na realização de benefícios ou créditos fiscais contingentes, os quais não reconhecemos em nossas demonstrações financeiras até que a contingência de ganho tenha sido solucionada. Quando utilizamos benefícios ou créditos fiscais contingentes, baseados em decisões judiciais favoráveis ainda sujeitas à apelação para compensação de obrigações fiscais atuais, estabelecemos uma provisão equivalente ao montante utilizado e mantemos a provisão até que uma decisão final relativa a esses benefícios ou créditos fiscais contingentes seja proferida. Nossas provisões incluem juros sobre obrigações fiscais que podemos compensar com benefícios ou créditos fiscais contingentes, à taxa de juros definida pela legislação tributária pertinente. As provisões contabilizadas para esses impostos em controvérsia e outras contingências poderão se alterar no futuro, devido a novos desenvolvimentos em cada questão ou mudanças abordadas, tais como uma mudança na estratégia de acordo na tratativa dessas questões.

A. Resultados Operacionais

1. Visão Geral

Os principais fatores que afetam nossos resultados de operações incluem:

- a dinâmica cíclica da oferta e demanda de produtos de aço, no Brasil e no exterior, incluindo os preços de produtos de aço;
- o mix de produtos que vendemos (entre vendas internas e de exportações e entre produtos de menor valor agregado e maior valor agregado);
- nossos custos de produção; e

- e as condições econômicas brasileiras de modo geral, inclusive variações na taxa de câmbio, em relação à outras moedas, particularmente o dólar norte-americano.

Mix de Mercados e Produtos

Oferta e Demanda por Aço. Os preços do aço são sensíveis às alterações nas demandas local e internacional, que por sua vez são afetadas pelos ciclos econômicos do país e internacionais, e a capacidade de produção disponível. Embora o preço de exportação do aço (que é denominado em dólares norte-americanos ou Euros, dependendo do destino da exportação) seja o preço à vista (spot), não existe intercâmbio na comercialização de aço ou preços uniformes. Diferentemente de outras commodities, o aço não se enquadra perfeitamente nessa categoria, devido a enormes diferenças em termos de forma, composição química, qualidade e especificações, todas elas com impacto sobre os preços. Muitas companhias (incluindo a CSN) oferecem descontos em sua lista de preços para clientes habituais, fazendo com que os preços reais de transação sejam difíceis de determinar.

Historicamente, os preços e as margens de exportações tem sido menores que os preços e margens domésticos, devido aos custos de logística, impostos e tarifas. A parte da produção que é exportada é afetada pela demanda doméstica, pelas flutuações de câmbio e preços que podem ser cobrados nos mercados internacionais.

A tabela abaixo demonstra a produção de aço e os valores de consumo evidente (vendas domésticas mais importações) no Brasil e a produção e demanda globais para os períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro		
	2003	**2004**	**2005**
Mercado Brasileiro *(em milhares de toneladas)*			
Total Aços Longos e Planos			
Produção	21,090	23,368	22,579
Consumo Evidente	15,955	18,316	16,806
Bobinas e Chapas Laminadas a Quente			
Produção	4,176	4,230	4,249
Consumo Evidente	2,926	2,971	2,600
Chapas e Bobinas laminadas a frio			
Produção	2,812	3,208	3,206
Consumo Evidente	2,202	2,610	2,253
Chapas Galvanizadas			
Produção	1,751	2,193	1,883
Consumo Evidente	1,457	1,706	1,540
Folhas Metálicas			
Produção	1,046	973	741
Consumo Evidente	665	677	504
Mercado Global (em milhões de toneladas)			
Produção de Aço Bruto	951	1,035	1,132
Demanda	864	957	1,013

(1) Não inclui placas pesadas e bobinas.
Fonte: Instituto Brasileiro de Siderurgia e IISI

Mix de Produtos e Preços. Temos uma estratégia de manter a produção a plena capacidade, a fim de distribuir os custos fixos sobre um volume maior de produtos e manter a flexibilidade. Isto nos permite mudar nosso mix de produtos para atender as mudanças na demanda doméstica e de exportação provocadas pelas condições macroeconômicas internacionais e domésticas. Como resultado desta estratégia, os níveis de produção são mantidos, não obstante o decréscimo na demanda interna. Esta estratégia poderia, portanto, em um determinado período, resultar no aumento do percentual de vendas destinada às exportações, e à diminuição do percentual destinado às vendas internas. Conforme discutido a seguir, o percentual de vendas obtido nos mercados doméstico e de exportação impactará sobre as receitas denominadas em dólares norte-americanos. Vide “Item 5.A - Impacto das variações da taxa de câmbio Real-Dólar e da Inflação”.

Também temos uma estratégia de aumentar a parcela de nossas vendas atribuíveis aos produtos revestidos de maior valor agregado (especialmente galvanizados). Os produtos galvanizados são dirigidos aos setores automotivo, de construção civil e de linha branca. De modo semelhante ao seu impacto sobre o percentual de vendas domésticas, a estratégia de produção a plena capacidade poderia, em um período específico, provocar a diminuição do percentual

das vendas atribuíveis aos produtos revestidos. Além disso, a maior capacidade de produção em funcionamento teria um impacto similar, pois a maior capacidade resulta em um aumento da produção de barras e de laminados a quente antes de a produção de revestidos *downstream* se intensificar.

Volume de Vendas e Receita Líquida por Mercado e Produtos de Aço

A tabela a seguir estabelece nosso volume de vendas de produtos de aço e receita líquida por produtos e mercados.

	Volume de Vendas								
	Toneladas Métricas			**% de Volume de Vendas**					
				Mercado doméstico			**Total**		
	2003	**2004**	**2005**	**2003**	**2004**	**2005**	**2003**	**2004**	**2005**
	(em milhares de toneladas métricas)			*(em percentuais)*					
Vendas Domésticas									
Placas	68	57	46	2	2	2	1	1	1
Laminados a Quente	1.081	1.142	1.037	35	34	36	21	24	22
Laminados a Frio	696	648	399	23	20	14	13	14	8
Galvanizados	559	783	726	18	24	25	11	17	15
Folhas Metálicas	662	668	667	22	20	23	13	14	14
Sub-total	3.066	3.298	2.875	100	100	100	59	70	60
Exportações									
Placas	382	44	86	18	3	4	7	1	2
Laminados a Quente	801	512	717	37	37	37	15	11	15
Laminados a Frio	130	96	237	6	7	12	2	2	5
Galvanizados	472	455	593	22	33	30	9	10	12
Folhas Metálicas	364	276	312	17	20	16	7	6	6
Sub-total	2.149	1.383	1.945	100	100	100	41	30	40
Total	5.215	4.681	4.820				100	100	100
Total de Vendas									
Placas	450	101	132				9	2	3
Laminados a Quente	1.882	1.654	1.754				36	35	36
Laminados a Frio	826	744	636				16	16	13
Galvanizados	1.031	1.238	1.319				20	26	27
Folhas Metálicas	1.026	944	979				20	20	20
Total	5.215	4.681	4.820				100	100	100

	Receitas Operacionais Líquidas[1]								
	US$			% de Receitas Operacionais Líquidas					
				Mercado doméstico			Total		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
	(em milhões de US$)			*(em percentuais)*					
Vendas Domésticas									
Placas	12	15	14	1	1	1	1	1	-
Laminados a Quente	378	543	693	28	28	29	16	19	19
Laminados a Frio	273	372	313	20	19	13	11	13	9
Galvanizados	311	535	661	23	27	28	13	19	19
Folhas Metálicas	376	482	669	28	25	28	16	17	19
Sub-total	1,350	1,947	2,350	100	100	100	56	68	66
Exportações									
Placas	126	22	18	12	2	1	5	1	1
Laminados a Quente	286	272	327	27	29	27	12	9	9
Laminados a Frio	64	72	125	6	8	10	3	3	4
Galvanizados	276	362	463	26	39	38	12	13	13
Folhas Metálicas	290	202	275	28	22	23	12	7	8
Sub-total	1,042	930	1,208	100	100	100	44	32	34
Total	2,392	2,877	3,558				100	100	100
Total de Vendas									
Placas	138	37	32				6	1	1
Laminados a Quente	664	815	1,020				28	28	29
Laminados a Frio	337	444	438				14	15	12
Galvanizados	587	897	1,124				25	31	32
Folhas Metálicas	666	684	944				28	24	27
Total	2,392	2,877	3,558				100	100	100

(1) As receitas operacionais líquidas não incluem receitas provenientes de produtos não de aço, principalmente derivados, serviços e energia elétrica (2003 – US$ 156 milhões; 2004 – US$ 207 milhões; 2005 – US$ 247 milhões). As receitas operacionais líquidas atribuídas a cada classe de produtos foram obtidas multiplicando-se o preço médio por tonelada de cada classe de produto pelo volume de vendas da referida classe.

Impacto das variações da taxa de câmbio Real-Dólar e da Inflação

Nossas demonstrações financeiras nesse relatório anual são denominadas em dólares norte-americanos. Nossas receitas de exportação são denominadas em dólares norte-americanos. Nossas receitas de venda no mercado doméstico são denominadas em reais (apesar de os preços de vendas no mercado doméstico refletirem preços internacionais com uma defasagem de tempo de vários meses).

Uma parcela significativa do custo dos produtos vendidos refere-se às matérias-primas em commodities, cujos preços são denominados em dólares norte-americanos. O saldo de nosso custo de produtos vendidos e nossas despesas operacionais à vista (isto é, despesas operacionais que não depreciação e amortização) são denominados em reais.

A valorização do dólar norte-americano em relação ao real tem os seguintes efeitos sobre os resultados de nossas operações denominados em dólares norte-americanos:

- As receitas no mercado doméstico (a não ser que sejam elevadas pela inflação, conforme discutido a seguir) tendem a ser mais baixas (em comparação com exercícios anteriores) e à medida que vendemos mais produtos do que o usual no mercado doméstico, contrário aos mercados de exportação, esse efeito é aumentado.

- O impacto do custo dos produtos vendidos e dos custos operacionais denominados em reais tende a ser menor.

- As despesas não operacionais aumentam na medida em que não há proteção contra a exposição à dívida denominada em dólar norte-americano.

A valorização do real em relação ao dólar norte-americano tem os seguintes efeitos sobre os resultados de nossas operações denominados em dólares norte-americanos:

- As receitas de venda no mercado doméstico tendem a ser maiores (em comparação com exercícios anteriores) e esse efeito é ampliado, na medida em que vendemos mais produtos do que o usual nos mercados internos.

- O impacto do custo dos produtos vendidos e dos custos operacionais denominados em reais tende a ser maior.

- A receita não operacional é maior na medida em que não há proteção contra a exposição à dívida denominada em dólar norte-americano.

A inflação também afeta nossos resultados operacionais. Nossos custos denominados em reais de produtos vendidos e custos operacionais tendem a aumentar com a inflação no Brasil, pois os fornecedores e prestadores de serviços geralmente aumentam os preços para refletir a inflação. Contudo, esses aumentos, conforme expressos em dólares norte-americanos, têm sido historicamente compensados, no mínimo, parcialmente pelo efeito da desvalorização do real em relação ao dólar norte-americano. Caso o índice da inflação aumente mais rapidamente do que o índice de desvalorização, então, conforme expresso em dólares norte-americanos, as despesas operacionais aumentam. Caso o índice de desvalorização exceda o índice da inflação então, conforme expresso em dólares norte-americanos, nossas despesas operacionais diminuem. A inflação também afeta nossos ativos e passivos monetários denominados em reais. Certos instrumentos financeiros denominados em reais são indexados pela inflação. Nos três exercícios encerrando em 31 de dezembro de 2005, a inflação não exerceu nenhum impacto relevante sobre os resultados de nossas operações.

Durante os três anos findos em 31 de dezembro de 2005, o impacto da flutuação na taxa de câmbio do real em relação a outras moedas sobre nossos resultados de operações pode ser visualizado no item “variações monetárias e cambiais, líquidas” nas nossas demonstrações financeiras embora tal valor seja parcialmente contrabalançado pela receita (despesa) financeira líquida atribuível ao lucro (perda) sobre as transações de derivativos de nossa dívida denominada em moeda estrangeira. A fim de minimizar os efeitos negativos das flutuações cambiais, contratamos periodicamente, transações de derivativos, inclusive paridade de moedas e contratos de opções de moeda estrangeira. A valorização do real contra o dólar americano, durante 2004 e 2005 teve efeito sobre nossos resultados líquidos, pois os efeitos positivos de tal valorização não foram inteiramente contrabalançados pelas perdas sobre transações de derivativos.

2. Resultados das Operações

Para fins de comparação, o quadro a seguir apresenta os itens indicados como percentuais de receitas operacionais líquidas para os três exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2005 e a alteração no percentual em cada um desses itens de 2003 a 2004 e de 2004 a 2005:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de			Aumento (Redução)	
	2003[1]	2004	2005	2004/2003	2005/2004
	%	%	%	%	%
Receita operacional					
Vendas domésticas	72,3	93,9	90,6	57,1	19,1
Vendas de exportação	42,3	32,7	32,2	(6,4)	21,4
	114,6	**126,6**	**122,8**	**33,7**	**19,7**
Impostos sobre Vendas	(12,6)	(23,8)	(21,8)	128,3	12,8
Descontos, abatimentos e devoluções	(2,0)	(2,7)	(1,0)	68,0	(53,6)
Receitas operacionais líquidas	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**21,0**	**23,4**
Custo dos produtos vendidos	57,2	45,6	48,3	(3,4)	30,6
Lucro bruto	**42,8**	**54,4**	**51,7**	**53,7**	**17,4**
Despesas operacionais					
com Vendas	6,9	5,1	4,9	(11,4)	19,2
Gerais e administrativas	3,8	3,5	2,8	13,5	(0,9)
Outras	2,9	1,6	0,7	(32,4)	(44,0)
Lucro Operacional	**29,2**	**44,2**	**43,3**	**82,8**	**20,9**
Receita (despesa) não operacional, líquida					
Receitas (despesas) Financeiras, líquidas	(22,1)	(16,5)	(14,5)	(9,6)	7,8
Variações monetárias e cambiais, líquidas	12,8	5,0	4,8	(52,9)	19,6
Outros, líquido	0,5	(0,2)	0,1	(142,9)	(150,0)
Lucro antes de impostos e participações nos resultados de coligadas	**20,4**	**32,4**	**33,7**	**92,1**	**28,3**
Despesa (crédito) com Imposto de renda	2,5	9,4	11,2	354,7	46,7
Corrente	6,0	9,4	12,0	90,1	58,5
Diferido	(3,5)	0,1	(0,8)	(102,3)	(1650,0)
Participações nos resultados de coligadas	0,4	1,7	1,2	466,7	(7,8)
Lucro líquido	**18,2**	**24,6**	**23,7**	**63,2**	**18,8**

[1] Conforme Ajuste (vide DF Nota 26)

2005 em Comparação com 2004

Receita Operacional

O desempenho do mercado global de aço em 2005 foi determinado por dois fatores principais: estoques elevados, os quais se acumularam desde o segundo semestre de 2004, e uma demanda abaixo do normal.

Dada uma demanda final menos flutuante e centros de serviço com excesso de estoque, a demanda por aço plano sofreu, acarretando um declínio nos preços internacionais durante o primeiro semestre de 2005. Em uma reação sem precedentes, as siderúrgicas decidiram reduzir a produção visando alinhá-la ao novo cenário, evitando, dessa forma, outra queda de preços. Os preços só começaram a se recuperar ao final do terceiro trimestre, quando os estoques reduziram-se aos níveis normais e a demanda final retomou seu crescimento, particularmente nos mercados de aço dos Estados Unidos.

No mercado doméstico, a demanda anual por aço plano caiu 9% no ano anterior, devido, principalmente, à demanda cada vez menor por parte das indústrias de construção civil e distribuição, que declinaram 20% e 9% respectivamente. Apesar de a demanda dos segmentos automotivo e de embalagem ter apresentado crescimento de 3% e 1% respectivamente, isso não foi suficiente para compensar o declínio nos outros dois setores. Por outro lado, os preços do mercado de aço brasileiro aumentaram em 2005, em comparação com a média de 2004. A melhora no desempenho do mercado doméstico deveu-se, principalmente, ao fato de que os preços em 2004 levaram algum tempo para reagir à recuperação internacional, apenas conseguindo fazê-lo ao final do terceiro trimestre. Essa baixa

base comparativa, unida à relativa estabilidade dos preços no mercado doméstico durante o ano de 2005, explica o aumento.

No que se refere aos nossos resultados, o volume total de vendas aumentou 3,0%, de 4,68 milhões de toneladas em 2004 para 4,82 milhões em 2005. O declínio de 423.000 toneladas em vendas no mercado doméstico, em comparação com 2004, foi mais do que compensado pelo aumento de 562.000 toneladas em vendas para exportação. Dessa forma, em 2005, uma proporção mais elevada de vendas ocorreu no mercado de exportações (40% do volume total de vendas) em comparação com 2004 (30%). Esse aumento resultou da demanda mais fraca por aço plano do que o esperado no Brasil, refletindo um crescimento geral pouco significativo da economia, conforme discutido anteriormente.

Por outro lado, os preços do aço no mercado doméstico aumentaram significativamente, em média 38%, mais do que compensando um declínio de 8% nos preços das exportações. Os preços médios de aço, quando medidos em dólares norte-americanos, foram 20% superiores aos de 2004. Medidos em reais, os preços do aço cobrados aos consumidores do mercado doméstico aumentaram 15%, enquanto os preços de aço cobrados aos consumidores internacionais apresentaram uma redução de 23%. O efeito líquido foi que os preços médios totais permaneceram estáveis. Como resultado do efeito combinado do aumento de preço e volume e da valorização da taxa de câmbio, contabilizamos receitas operacionais de US$ 4.673 milhões em 2005, 20% (ou US$ 770 milhões) superiores às receitas operacionais do exercício anterior, no valor de US$ 3.903 milhões. No mercado doméstico, as receitas operacionais aumentaram 19%, de US$ 2.895 milhões em 2004 para US$ 3.449 milhões em 2005, já que os preços médios locais mais elevados e o fortalecimento do real mais que compensaram a redução no volume. No mercado de exportações, as receitas operacionais aumentaram 21%, de US$ 1.008 milhões em 2004 para US$ 1.224 milhões em 2005, com volumes maiores mais que compensando o declínio de preços.

Receita Operacional Líquida

As receitas operacionais líquidas apresentaram um aumento de 23%, de US$ 3.084 milhões em 2004 para US$ 3.805 milhões em 2005, devido, principalmente, ao aumento de 20% nas receitas operacionais, enquanto que as deduções de vendas tiveram um aumento de 6,0%. As deduções de vendas, como percentual das receitas operacionais, representaram 21,0% em 2004 e 18,6% em 2005, visto que as receitas oriundas das exportações, isentas de impostos de valor agregado, tais como IPI e ICMS, além do PIS e da COFINS, aumentaram suas participações de 25,8% em 2004 para 26,2% em 2005.

Custo dos produtos vendidos e custos de produção

O custo dos produtos vendidos 31%, de US$ 1.407 milhões em 2004 para US$ 1.837 milhões em 2005, como resultado do maior volume de vendas, da valorização do real em relação ao dólar norte-americano e das mudanças nos custos de produção, explicadas em detalhes a seguir. Medido em reais, o custo dos produtos vendidos aumentou apenas 9%.

Os custos de produção totalizaram US$ 1.831 milhões em 2005, o que representa um aumento de US$ 369 milhões, ou 25% em relação ao resultado de 2004. Denominados em reais, os custos de produção aumentaram apenas 3%. Como o custo de produção da controladora representa o custo dos produtos vendidos, podemos analisar as mudanças no custo dos produtos vendidos observando as variações ocorridas no custo de produção.

A tabela a seguir estabelece para a controladora os custos de produção, os custos de produção por tonelada de aço bruto e a parcela dos custos de produção atribuível aos componentes primários dos nossos custos de produção. Com exceção do carvão e do coque, os quais importamos, e de alguns metais (tais como zinco, alumínio e estanho), cujos preços no mercado doméstico estão atrelados aos preços internacionais, nossos custos de produção, assim como nossas outras despesas operacionais, são basicamente denominados em reais. A desvalorização do real faz com que os custos de produção denominados ou atrelados aos dólares norte-americanos aumentem como percentual dos custos de produção total. De modo oposto, a valorização do real faz com que os custos de produção denominados em reais aumentem como percentual dos custos de produção total.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro								
	2003			2004			2005		
	US$ 000	US$/ton	%	US$ 000	US$/ton	%	US$ 000	US$/ton	%
Matérias-primas									
Minério de ferro	45.665	8,68	4,4	52.533	9,58	3,6	72.551	14,03	4,0
Carvão	180.566	34,30	17,3	258.879	47,23	17,7	387.514	74,92	21,2
Coque	82.667	15,70	7,9	259.318	47,31	17,7	224.530	43,41	12,3
Metais	60.658	11,52	5,8	28.215	5,15	1,9	4.501	0,87	0,2
Bobinas a quente terceirizadas	75.242	14,29	7,2	111.923	20,42	7,7	119.177	23,04	6,5
Outros[(1)]	77.391	14,70	7,4	113.213	20,66	7,7	148.418	28,70	8,1
	522.188	99,20	49,9	824.081	150,35	56,4	956.690	184,97	52,3
Energia/Combustível	118.707	22,55	11,3	159.631	29,12	10,9	191.568	37,04	10,5
Trabalhista	124.732	23,70	11,9	106.566	19,44	7,3	157.899	30,53	8,6
Serviços e manutenção	115.389	21,92	11,0	166.993	30,47	11,4	256.965	49,68	14,0
Ferramentas e suprimentos	62.627	11,90	6,0	77.683	14,17	5,3	105.272	20,35	5,7
Depreciação	87.992	16,72	8,4	111.765	20,39	7,6	142.219	27,50	7,8
Outros	14.374	2,73	1,4	15.674	2,86	1,1	20.313	3,93	1,1
	1.046.010	198,71	100,0	1.462.392	266,81	100,0	1.830.925	354,00	100,0

Como demonstrado na tabela acima, todos os itens de custo apresentaram aumento em 2005, com ênfase para as matérias-primas, que aumentaram em US$ 133 milhões, e para os serviços e manutenção, que aumentaram em US$ 90 milhões. Sob o item “matérias-primas”, os aumentos foram a) US$ 20 milhões no custo de minério de ferro, refletindo o aumento de preço de aproximadamente 70% em 2005, b) US$ 129 milhões em carvão coqueificado, explicado pelo aumento de 50% no preço, c) US$ 7 milhões em metais (zinco, alumínio e estanho) como resultado de preços internacionais mais elevados para cada um desses materiais, e d) US$ 35 milhões em outras matérias-primas. Esses maiores custos foram parcialmente compensados por reduções de e) US$ 35 milhões de coque adquirido, devido tanto aos preços mais baixos de coque e utilização reduzida, visto que adaptamos nossos alto-fornos para utilização de gás natural; e f) US$ 24 milhões em bobinas a quente terceirizadas, considerando que praticamente cessamos o uso de bobinas a quente de terceiros em 2005.

No que diz respeito aos outros itens, há uma grande diferença entre as variações medidas em reais e dólares norte-americanos, pois uma grande parcela desses custos é denominada em reais. Dessa forma a) os custos trabalhistas aumentaram 48%, se medidos em dólares norte-americanos e 21%, se medidos em reais, refletindo os aumentos de salário ocorridos em maio (Vide “Despesas com Venda, Gerais e Administrativas” abaixo) e os custos de pensão mais elevados, b) serviços e manutenção apresentaram variações de 54% e 26%, medidos em ambas moedas, respectivamente, principalmente devido a um número maior de atividades de manutenção realizadas durante o exercício, c) ferramentas e suprimentos apresentaram aumentos de 36% e 12%, respectivamente, refletindo aumentos em diversos itens, e finalmente d) a depreciação apresentou um pequeno aumento em reais (5%) ao contrário de um aumento significativo em dólares norte-americanos (27%).

Lucro bruto

O lucro bruto aumentou em 17%, de US$ 1.677 milhões em 2004 para US$ 1.968 milhões em 2005, devido a um aumento de US$ 721 milhões nas receitas operacionais líquidas, que só foi parcialmente compensado por um aumento de US$ 430 milhões no custo dos produtos vendidos. Apesar de termos tido um lucro bruto mais elevado em 2005 em comparação com 2004, nossa margem bruta apresentou uma redução de 54,4% para 51,7%, já que o aumento percentual nas receitas operacionais líquidas foi inferior ao aumento percentual no custo dos produtos vendidos.

Despesas com venda, gerais e administrativas

Em 2005, contabilizamos despesas com venda, gerais e administrativas no valor de US$ 294 milhões, o que representou um aumento de 11% em comparação com os US$ 265 milhões reportados em 2004. Denominadas em reais, essas despesas apresentaram um declínio de 8%.

As despesas com venda aumentaram em US$ 30 milhões, ou 19%, devido à valorização do real e ao aumento nos volumes de exportação e custos de frete relacionados. Entretanto, como um percentual das receitas operacionais líquidas, essas despesas permaneceram estáveis: 5,1% em 2004 e 4,9% em 2005. Adicionalmente, quando medidas em reais, essas despesas permaneceram virtualmente uniformes, apresentando uma leve redução de 0,8%.

As despesas gerais e administrativas permaneceram estáveis em 2005, em comparação com 2004, representando uma redução de 0,9% ou US$ 1 milhão. Quando expressas em reais, essas despesas apresentaram uma redução de 18%, apesar dos aumentos de salário refletindo negociações anuais, segundo nosso acordo coletivo de trabalho.

Outras receitas (Despesas)

Outras despesas representaram US$ 28 milhões em 2005, em comparação com US$ 50 milhões em 2004, uma redução de US$ 22 milhões, principalmente devido a um estorno de provisões - motivado pela revisão da probabilidade de sucesso em diversas disputas judiciais conduzidas por nossos consultores jurídicos internos ou externos, e também devido a um recente histórico favorável em litígios relacionados - para contingências trabalhistas e civis no valor de US$ 43 milhões, o qual havia sido provisionado em 2004, compensado por uma provisão no valor de US$ 10 milhões para custos de reparação ambiental em Santa Catarina e US$ 10 milhões dos efeitos da valorização de 12% do real em relação ao dólar norte-americano (Vide Nota 18 - Compromissos e Contingências das Demonstrações Financeiras da Companhia). Enquanto o declínio em dólares foi de 44%, medido em reais, outras receitas (despesas) apresentaram um declínio de 53%.

Receita operacional

A receita operacional apresentou um aumento de US$ 284 milhões, ou 21%, de US$ 1.362 milhões em 2004 para US$ 1.646 milhões em 2005. Esse aumento esteve essencialmente relacionado com o aumento de US$ 291 milhões no lucro bruto, parcialmente compensado pelas maiores despesas com venda, gerais e administrativas e outras receitas (despesas) de US$ 7 milhões.

Despesas (receitas) não-operacionais, Líquidas

Em 2005, as despesas não operacionais, líquidas ficaram estáveis em comparação com 2004, com uma redução de US$ 1 milhão (ou 0,3%) de US$ 363 milhões em 2004 para US$364 milhões em 2005.

O item variação monetária e cambial, líquida foi principalmente impactado pela variação da taxa de câmbio real/dólar norte americano e seu impacto em nossa dívida bruta denominada em dólares norte-americanos, disponibilidades denominadas em dólar norte-americano, investimentos de curto prazo, nos investimentos de capital em subsidiárias estrangeiras e nas contas a pagar a fornecedores e a receber de clientes. O aumento de US$ 30 milhões nos ganhos monetários e cambiais em 2005 deveu-se principalmente à valorização do real (12% em 2005 versus 8% em 2004). Como percentual da dívida total, a dívida denominada em moedas estrangeiras representou 88% em 2005 contra os 85% de 2004. A receita financeira (despesas), líquida, inclui os seguintes subitens a) derivativos; b) receita de juros; c) despesas financeiras, e d) outras receitas financeiras (despesas). Nos parágrafos seguintes, fornecemos uma explicação detalhada para cada um desses itens.

Utilizamos instrumentos derivativos cambiais para compensar o impacto da variação cambial sobre o item variações monetárias e cambiais, líquidas. O resultado líquido das transações de derivativos cambiais foi uma despesa de US$ 296 milhões em 2005, um resultado marginalmente inferior (US$ 5 milhões) em comparação às despesas de US$ 291 milhões em 2004. As transações de *swaps* de ações renderam um retorno* de US$ 51 milhões em 2005 e US$ 57 milhões em 2004. Dessa forma, as despesas totais com derivativos foram de US$ 245 milhões em 2005 e US$ 234 milhões em 2004. As transações de swap de ações pretendem principalmente melhorar o retorno de

nossos ativos financeiros, através de uma maior exposição às ações do capital que historicamente renderam retornos de longo prazo superiores aos obtidos com ativos de renda fixa.

Reportamos receita de juros de US$ 153 milhões em 2005, contra US$ 78 milhões em 2004, principalmente devido às maiores disponibilidades e investimentos de curto prazo, de US$ 1.113 milhões em 2004 para US$ 1.582 milhões em 2005, e a taxas de juros de curto prazo mais elevadas nos Estados Unidos.

Registramos despesas financeiras de US$ 407 milhões em 2005, em comparação com US$ 280 milhões em 2004, como resultado do aumento em nossa dívida bruta de US$ 2.844 milhões em 2004 para US$ 3.365 milhões em 2005. Já que uma grande parcela de nossa dívida denominada em moeda estrangeira possui taxas de juros fixas, os aumentos das taxas de juros geralmente não impactam sobre nossas despesas financeiras.

Outras receitas financeiras (despesas) apresentaram uma redução de US$ 51 milhões, de US$ 74 milhões em 2004 para US$ 27 milhões em 2005, principalmente devido a aproximadamente US$ 30 milhões de despesas financeiras incorridas durante a aquisição da Galvasud em 2004, relacionadas à amortização de sua dívida, incluindo custos de liquidação e uma receita financeira mais elevada, relativa a juros sobre contas a receber e outros itens menores da receita, no valor de US$ 37 milhões em 2005, em comparação com US$ 30 milhões em 2004.

Imposto de renda

Contabilizamos uma provisão para imposto de renda e contribuição social no valor de US$ 427 milhões em 2005, em comparação com US$ 291 milhões em 2004. A diferença se deve a maior lucro antes dos impostos e participação em resultados de coligadas em 2005 (US$ 1.282 milhões contra US$ 999 milhões em 2004). Expressa como percentual do lucro antes dos impostos, a despesa com imposto de renda aumentou de 29,1% em 2004 para 33,3% em 2005.

As despesas com imposto de renda no Brasil referem-se à cobrança de dois impostos, que são o imposto de renda federal e a contribuição social (que representa um imposto de renda adicional). As alíquotas estatutárias desses impostos aplicáveis para 2004 e 2005 foram de 25% para o imposto de renda federal e 9% para a contribuição social. Dessa forma, o saldo devido de acordo com o estatuto para os referidos exercícios totalizou US$ 340 milhões em 2004 e US$ 455 milhões em 2005 (34% do lucro antes dos impostos e participação em resultados de coligadas). São realizados ajustes nessas alíquotas a fim de se obter as despesas tributárias reais dos exercícios.

Em 2004, esses ajustes totalizaram US$ 49 milhões e incluíram:

- Um benefício de US$ 31 milhões, decorrente dos juros sobre capital próprio, despesa dedutível para fins tributários;

- Um benefício de US$ 61 milhões, devido a lucro não tributável decorrente de operações realizadas fora do Brasil;

- Certas diferenças permanentes somando US$ 43 milhões, as quais compensaram parcialmente os benefícios mencionados anteriormente. Esse valor refere-se, principalmente, ao prejuízo cambial sobre o patrimônio líquido de nossas subsidiárias estrangeiras e menores despesas, tais como multas, brindes e doações, visto que essas são despesas não dedutíveis.

Em 2005, os ajustes totalizaram um benefício adicional de US$ 15 milhões, devido, principalmente, a:

- Um benefício de US$ 38 milhões, decorrente dos juros sobre capital próprio;

- Certas diferenças permanentes somando US$ 23 milhões, as quais parcialmente compensaram o benefício dos juros sobre capital próprio anteriormente mencionado. Esse valor refere-se, principalmente, ao prejuízo cambial sobre o patrimônio líquido de nossas subsidiárias estrangeiras, assim como menores despesas, tais como multas, brindes e doações, visto que essas são despesas não dedutíveis.

Geramos lucro tributável decorrente de nossas operações no Brasil e no exterior, constituída pelos seguintes itens:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro,		
	2004	**2005**	**Alterações**
	(Em milhões de dólares norte-americanos)		
Lucro tributável no Brasil	753	1.234	481
Lucro tributável no exterior	-	51	51

Nosso lucro tributável no Brasil foi impactado por uma menor compensação de prejuízos fiscais a compensar em 2005 no valor de aproximadamente US$ 190 milhões, por um aumento de US$ 140 milhões nas despesas não dedutíveis e pelo efeito da valorização do real em relação ao dólar norte-americano, no valor de aproximadamente US$ 150 milhões.

Em dezembro de 2004, transferimos parte de nossas operações estrangeiras para Luxemburgo e, a partir daquela data, os resultados tornaram-se tributáveis naquele país, devido a um acordo entre o Brasil e Luxemburgo que visa evitar a bitributação. Consequentemente, os resultados gerados em 2004 até a data da transferência de nossas operações estrangeiras eram isentos de tributação em Luxemburgo, em conformidade com a legislação tributária daquele país. Em 2005, essas operações estrangeiras eram totalmente tributáveis e totalizaram US$ 51 milhões.

Em 2005, utilizamos US$ 33 milhões de créditos de imposto de renda (ou 2% da receita antes de impostos), comparado a US$ 131 milhões em 2004 (13%).

É impossível prever os ajustes ao imposto de renda federal e à contribuição social de acordo com as alíquotas estatutárias, já que os mesmos dependem dos juros sobre capital próprio e de fatores não tributáveis, incluindo a receita de operações estrangeiras e os prejuízos fiscais dessas operações, especialmente quando expressos como percentual da receita. Dessa forma, a administração da companhia não pode prever a alíquota de imposto de renda efetiva em períodos futuros.

Provisões para impostos a pagar em controvérsia

Nossas provisões para contingências foram estimadas por nossa administração e eram substancialmente baseadas em (i) fatos e circunstâncias de nosso conhecimento (ii) experiência da administração e (iii) pareceres dos nossos consultores jurídicos e tributários. Contabilizamos provisões para contingências relativas a processos judiciais, classificadas como perdas prováveis. Adicionalmente, temos montantes provisionados para (i) certas obrigações fiscais em relação às quais estamos discutindo o pagamento junto ao fisco e (ii) certas obrigações fiscais em relação às quais estamos reivindicando o direito de aproveitamento de certos créditos fiscais para compensação das referidas obrigações fiscais. Esses itens são apresentados como “impostos a pagar em controvérsia”. Nós mantemos provisões para tais obrigações fiscais, já que as obrigações estatutárias e a legislação tributária vigente exigem que efetuemos o pagamento dos impostos relacionados. Dessa forma, não acreditamos que haja exposição a qualquer perda significativa acima dos montantes atualmente provisionados para impostos a pagar em controvérsia. Não reconhecemos créditos não aproveitados. Provisões para contingências, impostos a pagar em controvérsia e depósitos judiciais relacionados são atualizadas de acordo com a taxa de juros cobrada pelo governo brasileiro (a taxa SELIC) e a inflação, quando aplicável.

Classificamos uma provisão como de curto prazo quando estimamos que a obrigação seja liquidada em 360 dias ou período inferior. Isso geralmente ocorre quando é proferida a decisão transitada em julgado e os processos judiciais estão na fase de execução. Entretanto, dada a complexidade do sistema jurídico brasileiro e as complexidades de certas demandas, torna-se impraticável para as empresas brasileiras prever o período em que as decisões finais serão proferidas no que diz respeito a essas demandas. Conseqüentemente, essas demandas são classificadas como “obrigações a longo prazo”.

Apresentamos abaixo uma breve descrição dos mais recentes desenvolvimentos no que se refere às nossas provisões para impostos a pagar em controvérsia:

Provisão para crédito de IPI

Provisionamos um passivo para certas obrigações fiscais que foram compensadas por créditos de IPI. A provisão é necessária para compensar o ganho contingente resultante do uso de créditos de IPI. Os créditos de IPI são similares aos créditos de ICMS relacionados com a aquisição de mercadorias utilizadas no processo produtivo. A legislação brasileira proíbe que as empresas reconheçam os créditos de IPI sobre a aquisição de determinadas mercadorias. Acreditamos que essa proibição seja inconstitucional, já que não é consistente com os princípios gerais dos impostos de valor agregado: estamos contestando essa proibição nos tribunais brasileiros. Em maio de 2003, solicitamos e obtivemos uma medida liminar favorável de um tribunal brasileiro nos autorizando a compensar obrigações fiscais com créditos de IPI em controvérsia. Estamos aguardando a decisão do tribunal de primeira instância. Depois que a decisão em questão for proferida, acreditamos que a decisão estará sujeita a diversas fases de revisão judicial do processo antes que decisão transitada em julgado seja obtida. A provisão de crédito de IPI por nós contabilizada representa nossa obrigação estatutária de pagar impostos que foram compensados com créditos de IPI. Observamos que diversas outras empresas brasileiras contestaram a mesma proibição e receberam tanto julgamentos favoráveis quanto desfavoráveis em diferentes estágios do processo judicial. Temos uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora a decisão transitada em julgado possa não ser proferida em vários anos, devido à natureza do sistema jurídico brasileiro. É improvável que a decisão transitada em julgado seja proferida durante o ano seguinte.

O aumento de US$ 72 milhões na provisão de crédito de IPI (de US$ 231 milhões em 2004 para US$ 303 milhões em 2005) é conseqüência dos efeitos da valorização do real em relação ao dólar norte-americano no montante de US$ 31 milhões e dos efeitos da atualização conforme a taxa de juros SELIC no montante de US$ 41 milhões. Essa provisão afeta o item “impostos sobre vendas” do nossa demonstração de resultado, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e a receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultado.

Provisão para crédito-prêmio de IPI

Provisionamos um passivo para certas obrigações fiscais que foram compensadas por créditos-prêmio de IPI. A provisão é necessária para compensar o ganho contingente resultante da utilização de créditos-prêmio de IPI e representa a obrigação estatutária de pagamento de impostos compensados por esses créditos. O crédito-prêmio de IPI refere-se a vendas de exportação realizadas de 1992 a 2002. A legislação tributária permitia às companhias brasileiras o reconhecimento de créditos-prêmio de IPI até 1983, quando um ato do poder executivo do governo brasileiro cancelou tais benefícios e proibiu que as companhias reconhecessem esses créditos. Estamos contestando, dentre outros, a constitucionalidade do ato do poder executivo, visto que apenas uma lei promulgada pelo poder legislativo brasileiro pode cancelar ou revogar benefícios devidamente promulgados pela legislação anterior. Em março de 2003, solicitamos e obtivemos uma decisão favorável de um tribunal brasileiro de primeira instância que autorizou o aproveitamento de créditos-prêmio de IPI. O fisco brasileiro recorreu dessa decisão, cuja apelação foi negada pelo tribunal de justiça brasileiro. Estimamos que o fisco recorra dessa decisão em tribunal de instância superior, que proferiria, então, a decisão transitada em julgado sobre essa questão. A provisão para crédito-prêmio de IPI por nós contabilizada representa a obrigação estatutária de pagamento de impostos que foram compensados por esses créditos. Observamos que diversas outras empresas brasileiras contestaram a mesma proibição. Decisões recentes proferidas por tribunais de instância superior indicam que as empresas podem ter o direito de utilizar esses créditos. Entretanto, o Supremo Tribunal brasileiro não resolveu essa questão. Temos uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora a decisão transitada em julgado possa não ser proferida em muitos anos, devido à natureza do sistema jurídico brasileiro. É improvável que a decisão transitada em julgado seja proferida durante o ano seguinte.

Em 2005, a companhia compensou impostos federais devidos com crédito-prêmio de IPI, resultando em um aumento de US$ 313 milhões; conseqüentemente, em 31 de dezembro de 2005, a provisão para crédito-prêmio de IPI, representando créditos acumulados de IPI utilizados, aumentou para US$ 350 milhões (US$ 37 milhões em 31 de dezembro de 2004), conforme atualização pela taxa de juros SELIC. Essa provisão afeta o item “impostos sobre vendas” de nossa demonstração de resultado e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e a receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultado.

Provisão para PIS/COFINS

O PIS e a COFINS são calculados sobre as receitas. Em 1998, uma nova legislação tributária foi promulgada, exigindo que as empresas brasileiras paguem o PIS e a COFINS sobre as receitas geradas por investimentos financeiros. Anterior a 1998, a constituição brasileira ditava que as empresas brasileiras eram apenas obrigadas a pagar o PIS e a COFINS sobre as receitas geradas por atividades operacionais. Estamos contestando a constitucionalidade da incidência do PIS e da COFINS sobre as receitas geradas por investimentos financeiros, visto que, visando expandir a base de cálculo desses impostos, o poder legislativo brasileiro foi obrigado a observar um período de espera emitido constitucionalmente antes de decretar a legislação. Além disso, na época em que a nova legislação foi decretada, a constituição brasileira não permitia que tais impostos incidissem sobre as receitas geradas por investimentos financeiros. Em fevereiro de 1999, solicitamos e obtivemos uma liminar favorável confirmada por tribunal de tribunal de primeira instância em março de 2000. Em abril de 2000, o fisco brasileiro recorreu ao tribunal de justiça. Em 6 de março de 2006, o tribunal de justiça proferiu uma decisão desfavorável à nossa empresa. Em 10 de março de 2006, recorremos de tal decisão tanto no tribunal de justiça como no Supremo Tribunal. Até que essas apelações sejam julgadas, nossos direitos segundo a decisão favorável inicial estão em vigor. A provisão para o PIS e a COFINS representa nossa obrigação estatutária de pagamento do PIS e da COFINS devidos. Ao revisar essa questão, o Supremo Tribunal já se posicionou, por seis votos a quatro, a favor das empresas brasileiras. Temos uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora decisão transitada em julgado talvez não seja proferida em vários anos, devido à natureza do sistema jurídico brasileiro.

O aumento de US$ 27 milhões na provisão do PIS e da COFINS (de US$ 98 milhões em 2004 para US$ 125 milhões em 2005) deve-se principalmente aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano. Essa provisão, assim como uma reversão dessa provisão, afetaria o item receita (despesa) financeira, líquida da nossa demonstração de resultados.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social (Plano Verão)

Até 1995, as empresas brasileiras contabilizavam os efeitos da inflação em suas demonstrações financeiras e para fins fiscais durante os períodos de hiperinflação. De janeiro de 1989 a fevereiro do mesmo ano, o governo brasileiro exigiu que as empresas brasileiras utilizassem um índice oficial de inflação que era mais baixo que o índice real de inflação medido pelos índices de preços ao consumidor. Entramos com uma ação nos tribunais brasileiros reivindicando o direito de contabilizar os ajustes da inflação para fins tributários com base na diferença entre a alíquota imposta pelo governo brasileiro durante esse período e o índice real de inflação medido pelos índices de preços ao consumidor. Em fevereiro de 2003, obtivemos decisão favorável transitada em julgado para o uso de um índice de inflação de 42%. Continuamos contestando a diferença remanescente entre os 42% e o índice real de inflação medido pelos índices de preços ao consumidor. Em setembro de 2004, recebemos decisão favorável transitada em julgado pela qual nos foi concedido o direito de contabilizar uma parcela dos ajustes inflacionários incrementais reivindicados. Entretanto, para a parcela restante dos ajustes inflacionários incrementais, recebemos decisão desfavorável transitada em julgado. As provisões para imposto de renda e contribuição social (Plano Verão) representam nossa obrigação estatutária de pagamento do imposto de renda sobre o lucro tributável, com relação aos ajustes inflacionários incrementais que não nos foram concedidos. O processo está atualmente sob revisão de contadores judiciais e estamos aguardando que o processo entre na fase de execução, de forma a pagarmos o restante da provisão. É improvável que essa questão seja concluída (o que exigiria o pagamento real dos impostos representados pela provisão) dentro do ano seguinte.

Os US$ 3 milhões de aumento na provisão para imposto de renda e contribuição social (*Plano Verão*), de US$ 23 milhões em 2004 para US$ 26 milhões em 2005, devem-se principalmente à valorização do real em relação ao dólar norte-americano (essa provisão não é atualizada pela taxa de juros SELIC). Essa provisão afeta o item "despesa com imposto de renda" da nossa demonstração de resultados, e um estorno dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e a receita financeira (despesa), líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social (Prejuízos Fiscais a Compensar)

Até 1994, as empresas brasileiras estavam autorizadas a compensar 100% da receita tributável com os prejuízos fiscais a compensar disponíveis. Em 1995, a legislação tributária brasileira foi alterada para limitar a compensação a 30% do lucro tributável do ano em curso, em dado exercício. Em fevereiro de 2003, o fisco brasileiro nos autuou para compensação de prejuízos fiscais excedentes ao limite de 30%. Em agosto de 2003, os tribunais brasileiros proferiram uma decisão que cancelou o referido auto de infração. Em novembro de 2003, o fisco brasileiro

novamente nos autuou pelo mesmo motivo. Em março de 2005, um tribunal administrativo proferiu uma decisão desfavorável à nossa companhia. Nesse mesmo mês recorremos dessa decisão em um tribunal administrativo de instância superior e decisão favorável transitada em julgado foi recebida em abril de 2006, com relação ao crédito utilizado em 1999 e 2000. Essa provisão é contabilizada com base em impostos estatutários que seríamos obrigados a pagar se tivéssemos utilizado apenas a compensação de prejuízos fiscais até o limite de 30%. Com base na decisão anteriormente mencionada, reverteremos essa provisão durante 2006.

O aumento de US$ 32 milhões na provisão para imposto de renda e contribuição social (compensação de prejuízos fiscais), de US$ 144 milhões em 2004 para US$ 176 milhões em 2005, refere-se, principalmente, à valorização do real em relação ao dólar norte-americano e aos efeitos da taxa de juros SELIC. Essa provisão afeta o item "despesa com imposto de renda" da nossa demonstração de resultados, e a reversão dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e a receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Contribuição Social sobre a Provisão para Receitas de Exportação

A contribuição social é similar a um imposto de renda, visto que é estimada sobre os lucros líquidos. Em 2001, uma emenda à constituição brasileira isentou as empresas brasileiras da exigência de pagamento do PIS e da COFINS sobre as receitas geradas por exportações. Visto que o PIS e a COFINS são considerados impostos de contribuição social, certas empresas brasileiras declararam que a contribuição social sobre o lucro deveria também excluir as receitas de exportação da base de cálculo. O fisco brasileiro, entretanto, emitiu uma norma que obriga que as empresas brasileiras paguem a contribuição social sobre o lucro, incluindo as receitas geradas de exportações. Estamos contestando a constitucionalidade da tributação da contribuição social sobre lucros gerados por exportações, já que a norma anteriormente mencionada entra em conflito com a emenda de 2001 à constituição brasileira. Em março de 2004, solicitamos e obtivemos uma liminar favorável, ratificada em maio de 2004 por tribunal de primeira instância. Em junho de 2004, o fisco brasileiro recorreu da decisão ao tribunal de justiça, mas a data do julgamento ainda não foi estipulada. Quando da conclusão do recurso, ambas as partes terão a oportunidade de recorrer tanto ao Tribunal Superior de Justiça, quanto ao Supremo Tribunal. A contribuição social sobre a provisão para receitas de exportação representa a contribuição social adicional devida sobre as receitas de exportação excluídas da base de cálculo. Observamos que outras empresas brasileiras com receitas de exportação receberam decisões liminares favoráveis relacionadas a processos judiciais similares. Temos uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora a decisão transitada em julgado possa não ser proferida em vários anos, devido à natureza do sistema jurídico brasileiro. É improvável que a decisão transitada em julgado seja proferida no exercício seguinte.

O aumento de US$ 119 milhões na provisão para contribuição social (de US$ 115 milhões em 2004 para US$ 234 milhões em 2005) está relacionado com a contribuição social devida sobre nossas receitas de exportação, aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano. Essa provisão afeta o item "despesa com imposto de renda" da nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e a receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para CPMF

A CPMF é estimada sobre transações de caixa, incluindo movimentações de caixa entre contas bancárias. A CPMF foi criada por uma emenda constitucional decretada em 1999. Contestamos a legalidade da emenda constitucional que criou a CPMF e apesar de termos obtido uma decisão favorável de tribunal de primeira instância em agosto de 1999, e decisão desfavorável transitada em julgado foi proferida pelo tribunal de justiça em 1 de junho de 2006 e, de acordo com essa decisão, o pagamento ocorrerá até 30 de junho de 2006.

O aumento de US$ 53 milhões na provisão para CPMF (de US$ 105 milhões em 2004 para US$ 158 milhões em 2005) deve-se, principalmente, aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano. Essa provisão, assim como uma reversão dessa provisão, afetaria o item receita (despesa) financeira, líquida da nossa demonstração de resultados.

Participação em resultados de coligadas

A participação em resultados de coligadas foi de US$ 47 milhões em 2005, em comparação com US$ 51 milhões em 2004. A MRS melhorou seu desempenho, apresentando um rendimento de US$ 61 milhões em 2005, em comparação com US$ 46 milhões em 2004. Esse resultado da MRS foi totalmente compensado pela deterioração dos resultados da Lusosider, de um ganho de US$ 1 milhão em 2004 para um prejuízo de US$ 10 milhões em 2005, pelas atividades da CFN, que em 2004 resultaram em um prejuízo de US$ 10 milhões, aumentado para US$ 12 milhões em 2005 e pelos resultados da Ita, que contabilizou um ganho de US$ 8 milhões em 2005, inferior aos US$ 14 milhões alcançados em 2004.

2004 em Comparação com 2003

Receita Operacional

Em 2004, o volume de vendas declinou 10% para 4,7 milhões de toneladas de produto final e placas. Essa redução deveu-se às menores vendas no quarto trimestre. Níveis elevados de estoques e a retração da demanda nos Estados Unidos e Europa afetaram adversamente nossas exportações. No mercado doméstico, as vendas foram afetadas adversamente pelas dificuldades de embarque em dezembro geradas por negociações prolongadas sobre os preços de frete junto aos nossos clientes coincidindo com a sua indisponibilidade durante as férias de dezembro. As receitas operacionais foram de US$ 3.903 milhões em 2004, um aumento de US$ 983 milhões (ou 34%) decorrente das receitas operacionais de US$ 2.920 milhões em 2003. Este crescimento foi devido principalmente aos preços mais elevados (em média, os preços de aço cobrados pela CSN aumentaram 34% em 2004 quando comparados aos de 2003) e a um mix de produtos de maior valor agregado (as placas de aço representaram 2% do volume de vendas em 2004 contra 8% em 2003 e os produtos galvanizados representaram 26% do volume de vendas em 2004 versus 20% em 2003). Os preços mais elevados e um mix de produtos de maior valor agregado mais do que compensaram o declínio do volume.

No mercado doméstico, a receita de vendas cresceu 57%, de US$ 1.843 milhões em 2003 para US$ 2.895 milhões em 2004, refletindo um aumento de 8% no volume de vendas domésticas do aço e preços médios do aço mais elevados (34% acima da média de 2003).

No mercado de exportações, a receita de vendas declinou 6% para US$ 1.008 milhão em 2004, de US$ 1.077 milhão em 2003. O aumento de 39% nos preços médios contribuíram para manter receita operacional proveniente das exportações relativamente estáveis em comparação com 2003, embora os volumes de exportações tenham declinado 36%. Além do desempenho adverso no quarto trimestre conforme descrito acima, as exportações declinaram devido ao mercado doméstico favorável em 2004, o que nos levou a direcionar uma maior parcela de nossas vendas de produtos ao mercado doméstico.

Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida foi de US$ 3.084 milhões no exercício encerrado em 2004, um aumento de 21% a partir de receita operacional líquida de US$ 2.548 milhões no exercício encerrado em 2003. Esse aumento deveu-se principalmente aos preços médios mais elevados domésticos e de exportação, um mix de produtos vendidos de maior valor agregado e um mercado doméstico mais favorável, fatores que considerados conjuntamente mais que compensam o declínio no volume total das vendas. O volume de vendas domésticas como percentual do volume de vendas totais aumentaram em 2004 para 70%, de 59% em 2003. Durante 2004, o percentual de receita de vendas atribuível ao mercado doméstico aumentou devido aos preços mais elevados, sólida demanda no mercado brasileiro e a valorização do real em relação ao dólar norte-americano no mesmo período.

Os impostos sobre vendas aumentaram US$ 413 milhões, de US$ 322 milhões em 2003 para US$ 735 milhões em 2004, devido às receitas operacionais mais elevadas no mercado doméstico (US$ 1.843 milhões em 2003 e US$ 2.895 milhões em 2004), e parcialmente devido a uma mudança na taxa da COFINS (de 3,0% para 7,6%) aplicável às nossas receitas de vendas de determinados produtos do mercado doméstico. Como um percentual das receitas no mercado doméstico, os impostos sobre vendas aumentaram de 18% para 25%. Descontos, devoluções e abatimentos aumentaram US$ 34 milhões, de US$ 50 milhões em 2003 para US$ 84 milhões em 2004, devido, principalmente, às maiores receitas operacionais.

Lucro Bruto

Nosso custo de produtos vendidos declinou de US$ 50 milhões para US$ 1.407 milhão em 2004, de US$ 1.457 milhão em 2003. O decréscimo no volume de vendas foi o principal motivo por detrás do declínio no custo dos produtos vendidos e mais que compensou os maiores custos de produção, motivados por preços mais elevados de matéria-prima. Nosso lucro bruto cresceu 54% para US$ 1.677 milhão no exercício encerrado em 2004 de US$ 1.091 milhão no exercício encerrado em 2003. O lucro bruto mais elevado deveu-se principalmente às receitas operacionais líquidas maiores e o menor custo de produtos vendidos. Visto que o lucro bruto aumentou 54% e as receitas operacionais líquidas aumentaram 21%, nossa margem bruta aumentou 26% (de 43% para 54%).

Para maiores informações sobre os custos de produção, vide tabela da discussão 2004/2005.

Resultado Operacional

Em 2004, nosso resultado operacional aumentou US$ 676 milhões, ou 99%, para US$ 1.362 milhões, de US$ 686 milhões em 2003, refletindo na maior parte o aumento do lucro bruto e menores despesas com vendas e outras despesas operacionais.

As despesas com venda apresentaram uma redução no valor de US$ 20 milhões em 2004, principalmente devido à reversão de US$ 7 milhões da provisão para devedores duvidosos e a um ajuste de conversão negativo no valor de US$ 3 milhões, em comparação com um aumento de US$ 15 milhões na provisão para devedores duvidosos e um ajuste de conversão negativo no valor de US$ 5 milhões em 2003. Os custos de frete apresentaram um leve aumento (de US$ 101 milhões em 2003 para US$ 104 milhões em 2004), visto que o aumento nos preço de frete foi compensado pela redução no volume de vendas. As despesas gerais e administrativas aumentaram em US$ 13 milhões, para US$ 109 milhões em 2004 (dos US$ 96 milhões em 2003), devido, principalmente, ao aumento de US$ 10 milhões da depreciação e amortização alocadas aos custos gerais (de US$ 5 milhões em 2003 para US$ 15 milhões em 2004).

Outras despesas operacionais apresentaram uma redução de US$ 83 milhões, de US$133 milhões em 2003, para US$ 50 milhões em 2004. Em 2003, US$ 59 milhões foram provisionados para contingências tributárias (com relação às demandas a respeito do efeito sobre o lucro líquido de expurgo inflacionário no imposto de renda e contribuição social), porém, nenhuma reversão de provisões afetou nossa receita operacional em 2004. Em 2003, US$ 23 milhões foram provisionados para perdas (em grande parte relacionadas a empréstimos compulsórios à Eletrobras), em comparação com a provisão de US$ 2 milhões de 2004.

Receita (Despesa) não operacional, líquida Conforme Ajuste (Vide DF nota 26)

Em 2004, nossa despesa não operacional líquida aumentou de US$ 138 milhões (ou 61%) para US$ 363 milhões, de US$ 225 milhões em 2003, devido, principalmente, à redução na variação monetária e cambial, que diminuiu de US$ 325 milhões em 2003 para US$ 153 milhões em 2004. A receita (despesa) financeira, líquida, aumentou em US$ 54 milhões, passando de um prejuízo de US$ 564 milhões em 2003 para um prejuízo de US$ 510 milhões em 2004, e outras receitas (despesas) não financeiras e não operacionais, líquidas, apresentaram uma redução de US$ 20 milhões, passando de uma receita de US$ 14 milhões em 2003 para despesas no valor de US$ 6 milhões em 2004.

A redução na variação monetária e cambial entre 2003 e 2004 deveu-se principalmente devido à valorização de 8% do real em relação ao dólar norte-americano em 2004, significativamente inferior à valorização de 18% do real em relação ao dólar norte-americano em 2003. O item variação monetária e cambial, líquido, é impactado, principalmente, pela variação no valor do real em relação ao dólar norte-americano e por seu efeito em nossa dívida indexada em dólar, sobre certos ativos no exterior e nas contas a receber de clientes.

Tínhamos despesas financeiras no valor de US$ 280 milhões em 2004 contra US$ 246 milhões em 2003, como resultado de uma dívida bruta média mais elevada. Como grande parcela de nossa dívida estrangeira (não denominada em reais) está sujeita à incidência de taxas de juros fixas, os aumentos de taxa de juros geralmente não impactam nossas despesas financeiras. Em 2004, prosseguimos com nossa estratégia de aumentar o vencimento médio de nossa dívida, através do acesso a mercados de capitais (emitindo US$ 562 milhões em novas dívidas) e empréstimos diretamente junto aos bancos. Apesar do aumento no vencimento médio de nossa dívida, que pode frequentemente aumentar as taxas de juros a serem pagas sobre a dívida (visto que a curva de crédito-prêmio é

bastante exorbitante para empresas brasileiras), a taxa de juros média por nós obtida sobre nossa nova dívida não foi significativamente superior à taxa de juros média incidente sobre nossa antiga dívida, principalmente porque a redução nos spreads de crédito e a curva relativamente estável do Tesouro norte-americano compensam o efeito do maior vencimento médio de nossa dívida.

Recebemos US$ 78 milhões de juros de nossos investimentos em 2004, contra US$ 67 milhões em 2003, devido, principalmente, à nossa maior posição de caixa e taxas de juros de curto prazo mais elevadas nos Estados Unidos, visto que a maior parte de nosso caixa no exterior é investido em títulos de curto prazo nos Estados Unidos.

Os resultados líquidos de nossas transações de derivativos cambiais representaram um prejuízo de US$ 291 milhões em 2004, comparado aos US$ 408 milhões em 2003, devido, principalmente, à valorização de 8% do real em relação ao dólar norte-americano em 2004, significativamente inferior à valorização de 18% do real em relação ao dólar norte-americano em 2003. Nossas transações de swap de ações renderam US$ 88 milhões em 2003 e US$ 57 milhões em 2004. Nossas perdas totais sobre instrumentos derivativos em 2003 e 2004 representaram US$ 320 milhões e US$ 234 milhões, respectivamente, com base nos resultados de nossas transações de derivativos cambiais e de swap de ações.

Nossas transações de swap de ações pretendem principalmente melhorar o retorno de nossos ativos financeiros, aumentando a exposição das ações do capital que historicamente apresentam maiores retornos no longo prazo do que os ativos de renda fixa, dessa forma, reduzindo o impacto do custo de nossa dívida de longo prazo sobre nossas receitas e despesas financeiras.

Outras receitas e despesas financeiras relacionadas com operações e instrumentos financeiros passaram de despesas de US$ 65 milhões em 2003 para US$ 74 milhões em 2004, devido, principalmente, a cerca de US$ 30 milhões de despesas financeiras incorridas durante a aquisição da Galvasud, relacionadas à amortização de sua dívida, incluindo custos de liquidação. Impostos relativos às operações financeiras (incluindo CPMF) também são contabilizados sob essa rubrica.

Imposto de Renda

Registramos despesa com imposto de renda de US$ 291 milhões em 2004, em comparação com uma despesa com imposto de renda de US$ 64 milhões em 2003. O aumento de US$ 227 milhões em despesas com imposto de renda deve-se principalmente aos seguintes fatores:

- Um aumento de US$ 183 milhões em nossas despesas com imposto de renda, devido ao maior lucro tributável em 2004;

- US$ 61 milhões de lucro não-tributável em 2004, oriundos de operações fora do Brasil. Transferimos parte de nossas operações no exterior para um país com acordo internacional, a fim de evitarmos a bitributação, e com alíquotas de imposto locais inferiores às alíquotas de imposto brasileiras;

- Nenhuma reversão adicional de nossa provisão (Plano Verão) para impostos em controvérsia a pagar (em 2003, essas reversões representaram US$ 56 milhões); e

- Uma redução de US$ 61 milhões em créditos fiscais (de US$ 72 milhões em 2003 para US$ 11 milhões em 2004), referente ao nosso litígio relativo ao Plano Verão.

Geramos lucro tributável decorrente de nossas operações no Brasil e no exterior, constituída pelos seguintes itens:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro		
	2003	**2004**	**Variação**
	(Em milhões de dólares norte-americanos)		
Lucro tributável no Brasil	289	753	464
Lucro tributável no exterior	108	-	(108)

Nosso lucro tributável no Brasil foi principalmente impactado por maior receita oriunda de operações contínuas em 2004, no valor de US$ 670 milhões, em comparação com 2003 e compensada por aproximadamente US$ 154 milhões em maior compensação de prejuízos fiscais em 2004, em comparação com 2003.

Em dezembro de 2004, transferimos parte de nossas operações estrangeiras para Luxemburgo e, a partir daquela data, os resultados tornaram-se tributáveis naquele país devido a um acordo entre o Brasil e Luxemburgo visando evitar a bitributação. Conseqüentemente, os resultados gerados em 2004 até a data da transferência de nossas operações estrangeiras eram isentos de tributação em Luxemburgo, em conformidade com a legislação tributária daquele país. Em 2003, as operações internacionais eram localizadas em paraísos fiscais, porém totalmente tributáveis no Brasil.

Em 2004, os tribunais brasileiros chegaram a uma decisão final e irrecorrível quanto à nossa aplicação de índices de inflação sobre nossos números, que depende de execução pelo fisco brasileiro.

Os impostos de renda no Brasil incluem o imposto de renda federal e a contribuição social (que representa um imposto de renda federal adicional). As alíquotas estatutárias aplicáveis para 2002, 2003 e 2004 são de 25% para o imposto de renda federal e 9% para a contribuição social. Os montantes relatados sob o item "despesas com imposto de renda" nas demonstrações financeiras são conciliados às alíquotas estatutárias, conforme segue:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro		
	2003	**2004**	**Alterações**
	Cf. correção, vide DF Nota 26		
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e participação em resultados de coligadas	**520**	**999**	**479**
Imposto de renda federal e contribuição social às alíquotas estatutárias	(177)	(340)	(163)
Ajustes a derivar efetiva alíquota de imposto			
Juros sobre capital próprio	29	31	2
Lucro não tributável de operações fora do Brasil	-	61	61
Reversão de impostos em controvérsia a pagar, líquido	56	-	(56)
Crédito fiscal	72	11	(61)
Outras diferenças permanentes [(1)]	(44)	(54)	(10)
Benefício (despesa) fiscal por demonstração de resultado	**(64)**	**(291)**	**(227)**

[(1)] Outras diferenças permanentes referem-se à variação cambial sobre o patrimônio líquido de nossas subsidiárias estrangeiras, visto que esse item não tributável impacta nosso resultado em BR GAAP.

É impossível prever os ajustes ao imposto de renda federal e à contribuição social às alíquotas estatutárias, já que estes dependem dos juros sobre capital próprio e de fatores não tributáveis, incluindo a receita proveniente de operações estrangeiras e os prejuízos fiscais dessas operações estrangeiras, especialmente quando expressos como percentual da receita. Dessa forma, a administração da companhia não pode prever a efetiva alíquota de imposto de renda em períodos futuros.

Provisões para impostos em controvérsia a pagar

Apresentamos abaixo uma breve descrição dos mais recentes desenvolvimentos no que se refere às nossas provisões para impostos em controvérsia a pagar:

Provisão para crédito de IPI

O aumento de US$ 175 milhões na provisão para crédito de IPI (de US$ 56 milhões em 2003 para US$ 231 milhões em 2004) deve-se, principalmente, ao nosso contínuo aproveitamento dos créditos de IPI relacionados com nossas aquisições de certas mercadorias durante 2004. Essa provisão afeta o item impostos sobre vendas de nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para crédito-prêmio de IPI

O aumento de US$ 37 milhões na provisão para crédito-prêmio de IPI deve-se, principalmente, ao nosso aproveitamento de créditos-prêmio relacionados com nossas exportações durante exercícios anteriores. Essa provisão afeta o item impostos sobre vendas de nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e a receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para PIS/COFINS

O aumento de US$ 20 milhões na provisão para PIS/COFINS (de US$ 78 milhões em 2003 para US$ 98 milhões em 2004) deve-se, principalmente, aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano. Essa provisão, assim como sua reversão, afetaria o item receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para imposto de renda e contribuição social (Plano Verão)

A empresa reverteu $56 milhões dessa provisão em 2003, mediante o recebimento de uma decisão judicial favorável em fevereiro de 2003. Além disso, a Companhia reconheceu $72 milhões em créditos fiscais em 2003, resultantes do impacto da decisão favorável sobre o prejuízo operacional líquido a compensar da Companhia. Em suma, a redução total nas despesas com imposto de renda relativa à essa decisão favorável foi de $128 milhões, dos quais $32 milhões estão refletidos em 2002 e $96 milhões em 2003.

O aumento de US$ 2 milhões na provisão para imposto de renda e contribuição social (Plano Verão), de (US$ 21 milhões em 2003 para US$ 23 milhões em 2004), deve-se, principalmente, à valorização do real em relação ao dólar norte-americano (essa provisão não é corrigida pela taxa de juros SELIC). Essa provisão afeta o item despesa com imposto de renda da nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social (Prejuízos Fiscais a Compensar)

O aumento de US$ 1 milhão na provisão para imposto de renda e contribuição social (prejuízos fiscais compensar), de US$ 143 milhões em 2003 para US$ 144 milhões em 2004, deve-se aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano, conforme compensado pela reversão de US$ 19 milhões relativos à revisão da melhor estimativa para essa contingência em dezembro de 2004. Essa provisão afeta o item “despesa com imposto de renda” da nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para Contribuição Social sobre Receitas de Exportação

O aumento de US$ 115 milhões na provisão para contribuição social está relacionado com a contribuição social devida sobre nosso lucro proveniente de receitas de exportação. Essa provisão afeta o item despesa com imposto de renda de nossa demonstração de resultados, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefício de imposto de renda e receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Provisão para CPMF

O aumento de US$ 40 milhões na provisão para CPMF (de US$ 65 milhões em 2003 para US$ 105 milhões em 2004) deve-se, principalmente, aos efeitos da taxa de juros SELIC e à valorização do real em relação ao dólar norte-americano. Essa provisão, assim como uma reversão dessa provisão, afetaria o item receita (despesa) financeira, líquida de nossa demonstração de resultados.

Participação nos Resultados de Coligadas

Nossa participação em resultados de coligadas foi de US$ 51 milhões em 2004, em comparação com US$ 9 milhões em 2003. Esse aumento deve-se a melhores resultados de participações da MRS cuja contribuição aumentou para US$ 46 milhões em 2004, em comparação com US$ 13 milhões em 2003, refletindo substancialmente maiores

volumes de transporte (transporte pesado e cargas em geral), e maiores margens e melhores resultados patrimoniais da ITASA, cuja contribuição aumentou de um prejuízo de US$ 1 milhão em 2003 para um lucro de US$ 14 milhões em 2004, refletindo preços de energia ajustados.

B. Liquidez e Recursos de Capital

Visão geral

Nossa principal utilização de recursos destina-se a investimentos, amortização de dívida e pagamento de dividendos. Temos historicamente atendido a essas necessidades utilizando caixa gerado de atividades operacionais e através da emissão de instrumentos de dívida de curto e longo prazo. Esperamos atender nossas necessidades de caixa para 2006 principalmente através de uma combinação de fluxo de caixa operacional, disponibilidades de curto prazo e instrumentos de dívida de longo prazo recentemente emitidos.

Adicionalmente, de tempos em tempos, revisamos nossas oportunidades de aquisição e investimento caso surja oportunidade adequada, efetuaremos aquisições selecionadas e investimentos a fim de implementarmos nossa estratégia de negócios. Geralmente efetuamos investimentos diretamente ou através de subsidiárias, *joint ventures* ou coligadas e financiamos esses investimentos através de fundos gerados internamente, emissão de dívida ou uma combinação de tais métodos.

Fontes de Recursos e Capital de Giro

Fluxos de caixa

As disponibilidades de curto prazo ao final de 2003, 2004 e 2005 somaram US$ 1.251 milhões, US$ 970 milhões e US$ 1.241 milhões respectivamente. Abaixo, um sumário das principais mudanças no fluxo de caixa, durante os últimos 3 anos:

- Fluxo de caixa proveniente de operações totalizou US$ 580 milhões em 2003, US$ 354 milhões em 2004 e US$ 1.757 milhões em 2005, nos forneceu significativa fonte de liquidez. O fluxo de caixa a partir de atividades operacionais em 2005 foi superior a 2004 em US$ 1.403 milhões, em virtude, principalmente, de um prejuízo não realizado sobre derivativos no valor de US$ 272 milhões em 2005, em oposição a um ganho não realizado no valor de US$ 223 milhões em 2004, uma diminuição em estoques no valor de US$ 177 milhões em 2005, em comparação com um aumento no valor de US$ 493 milhões em 2004 e uma redução no valor de US$ 202 milhões em impostos a recuperar em 2005, em comparação com um aumento no valor de US$ 129 milhões, parcialmente compensado por uma diminuição nos impostos a pagar de US$ 146 milhões em 2005, em oposição a um aumento de US$ 45 milhões em 2004. O fluxo de caixa proveniente de atividades operacionais em 2004 foi inferior em US$ 226 milhões ao de 2003, devido, principalmente, a um aumento dos estoques durante 2004.

- Fluxo de caixa proveniente de atividades de investimentos foi negativo em 2003, 2004 e 2005. O fluxo de caixa negativo a partir de atividades de investimentos reflete nosso uso de caixa para efetuar dispêndios de investimentos e efetuar investimentos de longo prazo em oportunidades *downstream* (inclusive aquisições), novos produtos e nichos de mercado e investimentos com infra-estrutura.

- Fluxo de caixa a partir de atividades de financiamento foi reduzido em US$ 616 milhões para US$ 996 milhões em 2005, devido, principalmente, a uma maior distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio no valor de US$ 961 milhões em 2005, em comparação com US$ 242 milhões em 2004, a uma maior recompra de ações no valor de US$ 365 milhões em 2005, em oposição a US$ 153 milhões em 2004 e maior amortização de dívidas no valor de US$ 870 milhões em 2005, em comparação com US$ 730 milhões em 2004, compensados por maior emissão de novas dívidas no valor de US$ 1.200 milhões em 2005, contra US$ 745 milhões em 2004.

Contas a receber de clientes

O índice de giro do contas a receber (relação entre contas a receber de clientes e receita operacional líquida), expressa em dias de vendas, subiu de 45 em 31 de dezembro de 2004, para 53 em 31 de dezembro de 2005, devido a fato de que os clientes internacionais possuem um prazo maior de pagamento para as aquisições de produtos de aço e a receita operacional líquida derivada das exportações aumentou sua participação de 32% em 2004 para 35% em 2005.

Estoques

O índice de giro dos estoques (obtido pela divisão dos estoques pelo custo anualizado dos produtos vendidos), expresso em dias de custo de produto vendido, apresentou uma redução de 212 em 31 de dezembro de 2004, para 150 em 31 de dezembro de 2005. Essa mudança refletiu, principalmente, redução dos estoques e do preço do coque. Em 2004, a fim de nos proteger da tendência de alta dos preços do coque, elevamos nossos estoques a um patamar superior. A redução explica-se pela reversão desta tendência e o consumo dos estoques excedentes durante o exercício de 2005.

Contas a pagar a fornecedores

O índice de giro do contas a pagar (obtido pela divisão das contas a pagar a fornecedores pelo custo anualizado dos produtos vendidos), expresso em dias de custo de produto vendido, aumentou para 85 em 31 de dezembro de 2005, em oposição a 63 em 31 de dezembro de 2004, em conseqüência da estratégia da CSN, adotada em setembro de 2004, para financiar suas aquisições de carvão e coque junto aos fornecedores. Nosso objetivo era recuperar o capital de giro investido em estoques.

Dívidas e investimentos de curto prazo

Dada a natureza cíclica e de capital intenso de nosso segmento industrial, e o cenário econômico geralmente volátil em certos mercados emergentes relevantes, retemos um valor substancial dinheiro em caixa para conduzir nossas operações, satisfazer nossas obrigações financeiras, e estarmos preparados para possíveis oportunidades de investimento. Em 31 de dezembro de 2005, as disponibilidades de curto prazo equivaliam a $1.241 milhões.

Estávamos também aproveitando as atuais condições de liquidez para estender o perfil de vencimento da dívida bruta. Tais atividades não estão relacionadas com a administração de quaisquer taxas de juros, inflação e/ou exposição ao risco cambial. Dada a ausência de um mercado secundário líquido para nossos instrumentos de dívida de curto prazo, acumulamos caixa em vez de antecipar o pagamento de nossa dívida antes do vencimento final. Em 31 de dezembro de 2005, os endividamentos de curto e longo prazo representavam 11% e 89%, respectivamente, do total de nossa dívida, e a vida média de nossa dívida existente era equivalente a 13 anos, considerando um prazo de 40 anos para bônus perpétuos emitidos em julho de 2005.

Em 2005, registramos investimentos no valor de US$ 290 milhões, constituídos, basicamente, pelos US$ 86 milhões em projetos relacionados com a expansão do Porto de Sepetiba, US $32 milhões para manutenção, US$ 64 milhões para expansão da mina *Casa de Pedra*, US$ 7 milhões para a mina da *ERSA* e US$ 101 milhões para outros vários investimentos relacionados com manutenção, peças sobressalentes e atualização tecnológica, entre outros itens.

Em 2006, planejamentos efetuar investimentos de aproximadamente US$ 350 milhões, em comparação com US$ 290 milhões em 2005, US$ 178 milhões em 2004 e US$ 210 milhões em 2003.

Esperamos cumprir com nossas necessidades de liquidez a partir de caixa gerado de operações, e se necessário, a emissão de títulos de dívida.

Dívida da empresa

Em 31 de dezembro de 2004 e 2005, o total da dívida (composto pela parcela atual da dívida de longo prazo, encargos financeiros acumulados e dívida e debêntures de longo prazo) somava US$ 2.844 milhões e US$ 3.365 milhões, respectivamente, equivalente a 214,5% e 313,3% do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2004 e 2005, respectivamente. Em 31 de dezembro de 2005, a dívida de curto prazo (composto pela parcela atual da dívida

de longo prazo e encargos financeiros acumulados) somava US$ 423 milhões e dívida de longo prazo (composta de dívida de longo-prazo e debêntures) somava US$ 2.942 milhões. Os valores mencionados acima não incluem dívida de terceiros para os quais somos responsáveis de forma contingente. Vide "Item 5.E. Acordos não Incluídos no Balanço Patrimonial".

Em 31 de dezembro de 2005, aproximadamente 12% de nossa dívida era denominada em reais e substancialmente todo o saldo remanescente era denominado em dólares norte-americanos. Nossa atual política é nos proteger contra as perdas cambiais sobre nossa dívida denominada em moeda estrangeira e atualmente aproximadamente 100% de nossa exposição é protegida através de produtos derivativos cambiais, investimentos de renda fixa denominados em dólar norte-americano e investimentos acionários em subsidiárias estrangeiras. Continuamos revisando nossa política de exposição cambial estrangeira e não há nenhuma garantia de que manteremos nosso atual nível de proteção contra a referida exposição. Para uma descrição de nossos instrumentos derivativos, vide Nota 22 de nossas demonstrações financeiras consolidadas contidas no "Item 18. Demonstrações Financeiras". Vide também "Receitas (Despesas) Não Operacionais, Líquidas" abaixo do "Item 5.A.2. Resultados das Operações - 2005 em comparação com 2004 e—2004 em Comparação com 2003".

Os principais componentes de US$ 423 milhões de empréstimos de curto prazo e financiamentos em aberto consolidados em 31 de dezembro de 2005 foram (os valores são refletidos na parcela atual da dívida de longo prazo):

- US$ 278 milhões em debêntures locais;
- US$ 37 milhões de pagamentos antecipados de exportações (dos quais US$ 29 milhões fazem parte do programa de securitização de recebíveis de exportação que foi refinanciado em junho de 2005 através de novos senior notes);
- US$ 17 milhões de matérias-primas e financiamento de importação;
- US$ 19 milhões de empréstimos provenientes de agências de crédito de exportações.
- US$ 69 milhões de encargos financeiros acumulados.

Os principais componentes de US$ 2.942 milhões de empréstimos de longo prazo e financiamentos em aberto consolidados em 31 de dezembro de 2005 foram (os valores são os montantes refletidos em dívida de longo prazo):

- US$ 122 milhões em debêntures locais;
- US$ 6111 milhões de pagamentos antecipados de exportações (dos quais US$519 milhões fazem parte de nosso programa de securitização de recebíveis de exportação);
- US$ 98 milhões de matérias-primas e financiamento de importação;
- US$ 1.303 milhões de títulos em eurodólar; e.
- US$ 750 milhões em bônus perpétuos.

As debêntures são denominadas em reais emitidas em dezembro de 2003: um tranche de US$85,5 milhões com vencimento de três anos e incidindo juros de 106,5% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI, referência de taxa de juros interbancária, um tranche de US$136 milhões, com um vencimento de três anos e incidindo juros 107% do CDI e um tranche de US$85,5 milhões, com um vencimento de cinco anos, indexado ao Índice Geral de Preços e Mercado – IGPM e incidindo juros de 10% ao ano. Em abril de 2006, emitimos R$ 600 milhões (aproximadamente US$ 284 milhões) de debêntures, com um vencimento de seis anos e incidindo juros de 103,6% do CDI.

Os títulos em eurodólar e euro emitidos em conformidade com a Norma 144A e o Regulamento S da Lei de Mercado de Capitais refletem instrumentos de dívida não garantidos sênior emitidos pela controladora e suas subsidiárias estrangeiras no decorrer do tempo, incluindo a emissão em 2005 de US$ 750 milhões de notes perpétuos, com cupom anual de 9,5% e US$ 200 milhões de notes vincendos em 2015 (reabertura), com cupom anual de 10%. Também incluem: a) US$ 79 milhões remanescentes de notes em circulação a partir de uma oferta inicial no valor de US$ 600 milhões em junho de 1997, vincendos em 2007 e incidindo juros de 9,125% ao ano; b) notes de US$ 275 milhões em notes, com cupom anual de 10,75%, emitidos em setembro e dezembro de 2003, com vencimento em 2008; c) notes de US$ 550 milhões em notes, com cupom anual de 9,75%, emitidos em dezembro de 2003 e janeiro de 2004, com vencimento final em 2013; e d) notes de US$ 400 milhões, com cupom anual de 10%, emitidos em setembro de 2004 e janeiro de 2005, com vencimento final em 2015.

Os contratos de pré-exportação incluem as quatro séries do programa de securitização de recebíveis de exportação lançado em junho de 2003, assim como outras transações comerciais fora do programa. A primeira série, emitida em junho de 2003, no valor de US$142 milhões, tem vencimento de sete anos, com juros anuais de 7,28% e um prazo de carência de dois anos para o principal. A segunda série, emitida em agosto de 2003, no valor de US$125 milhões tem um vencimento de três anos, com juros Libor mais 1,55% ao ano. A terceira série, emitida em junho de 2004, no valor de US$162 milhões, tem um vencimento de oito anos, com juros de 7,427% ao ano, e um prazo de carência de três anos. Em maio de 2005, a quarta série foi emitida no valor de US$250 milhões, com um vencimento de 10 anos e juros de 6,148% ao ano, com um prazo de carência de três anos. Uma parte dos recursos obtidos com a quarta série foi utilizada para quitar a segunda série.

A tabela abaixo apresenta os recursos levantados por nossas subsidiárias no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2005:

Subsidiária	Descrição	Principal (em milhões de US$)	Taxa de juros (p.a)	Data da emissão	Vencimento
CSN Islands IX	Notes	200	10%	Jan 2005	Jan 2015
CSN Export	Securitização	250	6,148%	Jun 2005	Mai 2015
CSN Islands X	Títulos perpétuos	750	9,5%	Jul 2005	Indeterminado
Total		$1.200			

Perfil dos Vencimentos

O quadro a seguir mostra o perfil dos vencimentos da nossa dívida de longo prazo em 31 de dezembro de 2005:

Vencimento em	Principal *(em milhões de US$)*
2007	172
2008	502
2009	138
2010	112
2011	91
2012 e após	1.177
Títulos perpétuos	750
Total	2.942

Os valores acima não incluem dívidas de terceiros, as quais nós garantimos. Vide "Item 5.E. Acordos não Incluídos no Balanço Patrimonial".

C. Pesquisa e Desenvolvimento, Patentes e Licenças etc.

Vide "Item 4.B.9. Pesquisa e Desenvolvimento".

D. Informações sobre Tendências

Que não conforme discutido abaixo, não há nenhum desenvolvimento recente significativo que não foi integralmente refletido em nossos resultados das operações para 2005 ou em nossa posição financeira em 31 de dezembro de 2005, e que poderia impactar sobre nossos resultados futuros de operações e situação financeira. Nenhuma mudança significativa e inesperada ocorreu na taxa de câmbio, taxas de juros e/ou taxas de inflação.

Em 22 de janeiro de 2006, um acidente ocorreu em um dos nossos alto-fornos e conseqüentemente, as operações de alto-forno foram interrompidas. Esse fato afetou nossa produção e exigiu que a aquisição de um estoque de chapas de aço. O acidente afetou negativamente os resultados das nossas operações no primeiro trimestre e provavelmente deverá impactar, também, sobre o resultado de nossas operações para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2006. Possuímos uma apólice de seguros para interrupção de negócios e danos em equipamentos no valor de US$ 750 milhões e, apesar de a dimensão final do sinistro ainda não ter sido definida, acreditamos que o valor anteriormente mencionado será suficiente para cobrir perdas decorrentes desse evento. Adicionalmente, nossas empresas de seguro e resseguro confirmaram cobertura no que diz respeito ao incidente. Vide nota 25 das nossas demonstrações financeiras.

Houve notícias na imprensa discutindo a possibilidade de certa forma de cisão ou IPO de nossas participações em nossa mina Casa de Pedra. Na data deste relatório anual, não havíamos tomado nenhuma decisão sobre efetuar tais ações.

E. Acordos não Incluídos no Balanço Patrimonial

Além da dívida refletida em nosso balanço patrimonial, temos obrigações contingentes por pagamentos de arrendamento não incluídos no Balanço relacionados com atividades da MRS, CFN, TECON. A tabela a seguir resume todas as obrigações não incluídas no balanço às quais temos obrigações contingentes e que não estão refletidas no passivo de nossas demonstrações financeiras consolidadas:

OBRIGAÇÃO CONTINGENTE COM RESPEITO A ENTIDADES NÃO CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

	Valor total	Vencimento
	(em milhões de US$)	
Garantias de Dívida:		
TECON	17	2012
CFN	10	2009
CFN	56	Indeterminado
TOTAL	83	
Obrigações Contingentes de Pagamentos de Concessões:(1)		
MRS	1.336	2026
CFN	26	2026
TECON	61	2026
TOTAL	1.,423	

(1) Outros membros do consórcio são também solidária e individualmente responsáveis por tais pagamentos.

CFN

A CSN garante, juntamente com a Taquari (que também detém 50% da CFN), os empréstimos que o BNDES concedeu à CFN. O montante total pendente da dívida é de US$ 48,6 milhões.

Obrigações de Concessão da MRS

A CSN considera como sendo insignificante a probabilidade de sermos responsáveis pelas obrigações de concessão da MRS pois (i) a MRS atualmente transporta aproximadamente 108 milhões de toneladas de produtos (principalmente aço, minério de ferro, carvão e coque), e a taxa média anual de crescimento da carga transportada

pela MRS durante os últimos 5 anos foi de aproximadamente 10%, (ii) a MRS deverá continuar relatando receitas operacionais, EBITDA e margem de EBITDA acima de aproximadamente $500, $ 200 milhões e 40% respectivamente, nos anos seguintes, e (iii) a MRS se beneficiará dos projetos de mineração recentemente anunciados, os quais deverão sustentar um aumento anual de 10% da carga transportada nos próximos cinco anos.

Além de uma perspectiva muito positiva de negócios, a MRS tem um modelo de tarifas que auxilia a sustentabilidade financeira da MRS ao se determinar tarifas ideais a serem praticadas pelos seus serviços de transporte de carga cativa (que é a carga que não pode ser transportada de outra forma que não seja através da ferrovia da MRS). Este modelo de tarifa prevê que os custos incorridos pela MRS com relação à carga cativa, incluindo custos variáveis, fixos e operacionais, custos de remuneração do capital próprio da MRS e de terceiros, custos de concessão e custos de investimento e arrendamento, objetivando manter a capacidade de produção dos bens arrendados, sejam devidamente cobertos pelas tarifas calculadas. Os clientes que transportam carga cativa representam cerca de 69% do volume total da MRS.

O modelo de tarifa também auxilia a sustentabilidade financeira da MRS ao defender a margem da MRS à medida que os custos aumentam. As tarifas são fixadas anualmente para os clientes que transportam carga cativa, com base no orçamento da MRS para o exercício em questão. As tarifas são fixadas aos clientes que transportam carga não cativa através de acordos negociados com a MRS.

F. Divulgação de Obrigações Contratuais

A tabela a seguir representa nossas obrigações contratuais de longo prazo em 31 dezembro de 2005:

	Pagamentos devido por período				
	(Em milhões de US$)				
Obrigações contratuais	**Total**	**Abaixo de 1 ano**	**1-3 anos**	**3-5 anos**	**Acima de 5 anos**
Encargos financeiros acumulados de longo prazo (1)	1.616	314	515	371	416
Plano de pensão.....	595	52	108	116	319
Dívida de longo prazo .	2.942		812	203	1.927
Aquisições:.....	1.754	783	268	170	534
Matéria-prima (2)	524	524	0	0	0
Manutenção (3)	84	72	13	0	0
Utilidades/ Combustíveis (4)	1.145	186	255	170	534
Total.....	**6.907**	1.149	1.703	860	3.196

(1) Esses encargos financeiros acumulados referem-se à saída de caixa relacionada com a despesa financeira contratual de nossa dívida de longo prazo e foram calculados utilizando-se as taxas de juros contratuais projetadas para as datas de vencimento de cada contrato.

(2) Referem-se, principalmente, às aquisições de carvão, estanho, alumínio e zinco, os quais representam parte da matéria-prima para a fabricação do aço. A utilização dessas matérias-primas tem uma rápida rotatividade e conseqüentemente, as aquisições ocorrem no curto prazo.

(3) Possuímos contratos em aberto com diversas empresas contratadas especializadas em manter nossas usinas em boas condições operacionais. Devido à forte demanda por serviços especializados de manutenção, a Companhia mantém certos contratos por períodos superiores a um ano.

(4) Referem-se, principalmente, a gás natural, fornecimento de energia e criogenia, oferecidos por um número limitado de fornecedores. Com alguns desses fornecedores, mantemos contratos de longo prazo.

Item 6. Conselheiros, Alta Administração e Funcionários

A. Conselheiros e Alta Administração

Somos administrados por nosso Conselho de Administração, o qual consiste de sete a onze membros, e por nossa Diretoria Executiva, que consiste de dois a nove Diretores Executivos sem designação específica (um dos quais é o Diretor-Presidente). De acordo com o nosso Estatuto Social (o "Estatuto"), cada Conselheiro é eleito por um mandato de um ano pelos nossos acionistas em assembléia. Nosso Estatuto exige que nossos funcionários sejam representados por um Conselheiro no Conselho de Administração. Os membros da Diretoria Executiva são nomeados pelo Conselho de Administração por um mandato de dois anos.

Nossa Diretoria Executiva é responsável pela formulação dos planos e políticas e pela implementação das decisões operacionais específicas. Atualmente, nossa Diretoria Executiva é composta pelo nosso Diretor-Presidente e pelos Diretores Executivos dos setores de Produção e Infra-estrutura/Energia.

Nossos Conselheiros e Diretores Executivos são os seguintes:

Nome	**Cargo**
Conselho de Administração	
Benjamin Steinbruch	Presidente do Conselho
Jacks Rabinovich	Vice-Presidente do Conselho
Mauro Molchansky	Conselheiro
Fernando Perrone	Conselheiro
Dionísio Dias Carneiro Netto	Conselheiro
Antonio Francisco dos Santos	Conselheiro
Darc Antonio da Luz Costa	Conselheiro
Yoshiaki Nakano	Conselheiro
Diretoria Executiva	
Benjamin Steinbruch	Diretor Presidente e Diretor Financeiro em Exercício
Enéas Garcia Diniz	Diretor Executivo
Marcos Marinho Lutz	Diretor Executivo
Pedro Felipe Borges Neto	Diretor Executivo
Isaac Popoutchi	Diretor Executivo
Juliano de Oliveira	Diretor Executivo

1. Conselho de Administração

Benjamin Steinbruch. O Sr. Steinbruch nasceu em 28 de junho de 1953, é Presidente do Conselho de Administração da CSN desde 28 de abril de 1995, Diretor-Presidente desde 30 de abril de 2002 e Diretor Financeiro em exercício desde 30 de abril de 2003. O Sr. Steinbruch é também Diretor Superintendente da Vicunha Siderurgia.

Jacks Rabinovich. O Sr. Rabinovich nasceu em 20 de setembro de 1929, é Membro do Conselho de Administração da CSN desde 23 de Abril de 1993 e Vice-Presidente do Conselho de Administração da CSN desde 24 de abril de 2001. É também Diretor-Presidente da Vicunha Siderurgia.

Mauro Molchansky. O Sr. Molchansky nasceu em 11 de setembro de 1950 e é Membro do Conselho de Administração da CSN desde 24 de abril de 2001. Foi Diretor Executivo da Globo Comunicações e Participações S.A. – Globopar entre agosto de 1994 e março de 2002. Antes de associar-se à Globopar em 1994, foi Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da Aracruz Celulose S.A.

Fernando Perrone. O Sr. Perrone nasceu em 6 de maio de 1947 e foi eleito Membro do Conselho de Administração da CSN em 26 de setembro de 2002. Foi Diretor Executivo de Infra-estrutura/Energia entre 10 de julho de 2002 e 2 de outubro de 2002. Anteriormente, O Sr. Perrone ocupou o cargo de Diretor-Presidente da Empresa Brasileira de Infra-Estrutura Aeroportuária – INFRAERO e foi diretor do BNDES.

Dionísio Dias Carneiro Netto. O Sr. Carneiro Netto nasceu em 23 de setembro de 1945 e foi eleito Membro do Conselho de Administração da CSN em 30 de abril de 2002. Ele é Professor da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Antonio Francisco dos Santos. O Sr. Santos nasceu em 6 de dezembro de 1950 e é Membro do Conselho de Administração da CSN desde 25 de novembro de 1997. Desde 1972, o Sr. Santos tem atuado internamente em várias posições de responsabilidade, inclusive Coordenador de Engenharia Industrial, Chefe de Engenharia Industrial e Chefe de Planejamento de Produção. Atualmente é Presidente e Diretor-Presidente do Conselho do Clube de Investimento CSN e membro do Conselho de Administração da CBS.

Darc Antonio da Luz Costa. O Sr. Costa nasceu em 22 de março de 1948 e é Membro do Conselho de Administração da CSN desde 29 de abril de 2004. Desde 1975, o Sr. Costa trabalha para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Foi Vice-Presidente do BNDES até novembro de 2004.

Yoshiaki Nakano. O Sr. Nakano nasceu em 30 de agosto de 1944 e é Membro do Conselho de Administração da CSN desde 29 de abril de 2004. De 1995 a 2001, o Sr. Nakano foi Secretário da Fazenda do estado de São Paulo. Desde 2001, ele é Chefe do Departamento de Economia da Fundação Getúlio Vargas – FGV-SP.

2. Diretoria

Além do Sr. Steinbruch, a Diretoria Executiva é formada pelos seguintes membros:

Marcos Marinho Lutz. O Sr. Lutz nasceu em 30 de dezembro de 1969 e foi originalmente eleito Diretor Executivo de Infra-estrutura & Energia em 24 de junho de 2003. Antes de ingressar na CSN, o Sr. Lutz atuou como Diretor Superintendente da Ultracargo S.A., braço logístico do Grupo Ultra.

Enéas Garcia Diniz. O Sr. Diniz nasceu em 1º de janeiro de 1960 e foi originalmente eleito Diretor Executivo de Produção em 21 de junho de 2005. Ele está na companhia desde 1985, atuando como Gerente Geral de Laminação a Quente, Gerente Geral de Manutenção, Diretor de Metalurgia e Diretor Geral da Usina Presidente Vargas.

Pedro Felipe Borges Neto. O Sr. Borges Neto nasceu em 27 de setembro de 1951 e foi originalmente eleito Diretor Executivo Institucional em 20 de setembro de 2005. Antes de associar-se à CSN, o Sr. Borges Neto atuou como Diretor Superintendente, Vice-Presidente e Diretor-Presidente da Vicunha Têxtil. Atualmente é membro do Conselho de Administração da Companhia Gás do Ceará e da Companhia Ferroviária do Nordeste-CFN.

Isaac Popoutchi. O Sr. Popoutchi nasceu em 21 de agosto de 1949 e foi eleito Diretor Executivo em 27 de março de 2006. Antes de associar-se à CSN, o Sr. Popoutchi atuou como Diretor-Presidente da Coimex Trading, da Rede Ferroviária Federal e da CBTU - Companhia Brasileira de Trens Urbanos.

Juliano de Oliveira. O Sr. Oliveira nasceu em 28 de janeiro de 1955 e foi eleito Diretor Executivo em 27 de março de 2006. Antes de associar-se à CSN, o Sr. Oliveira atuou como Diretor-Presidente da Loma Negra Cimentos C.I.A.S.A., na Argentina, Diretor Superintendente da Camargo Corrêa Cimentos S.A. e diretor da unidade de negócios da Aços Villares S.A. - do GrupoVillares/Sidenor.

O endereço de todos os conselheiros e diretores executivos é Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.400, 20º Andar, Itaim Bibi, cidade de São Paulo, estado de São Paulo, Brasil (telefone: 0-XX-11-3049-7591).

3. Conselho Fiscal e Comitê de Auditoria

De acordo com a Lei das Sociedades Anônimas (Lei das S/A), os acionistas podem solicitar a nomeação de um Conselho Fiscal, um órgão corporativo independente da administração e de nossos auditores externos. A responsabilidade principal do Conselho Fiscal é examinar as atividades da administração e as demonstrações financeiras e transmitir suas análises aos acionistas. Os acionistas não instalaram um Conselho Fiscal na Assembléia Geral de Acionistas realizada em abril de 2006.

Em junho de 2005 foi nomeado um Comitê de Auditoria, de acordo com as normas da SEC e, conforme exigido, é composto por três membros independentes do nosso Conselho de Administração.

O Comitê de Auditoria é responsável por recomendar a nomeação dos auditores independentes ao Conselho de Administração; fazer um relatório sobre as políticas e o nosso plano de auditoria anual submetido pelo funcionário responsável pela auditoria interna e, na sua execução, monitorar e avaliar os resultados e as atividades dos auditores externos e identificar, priorizar e submeter as ações a serem implementadas pelos diretores executivos; e analisar o relatório anual, bem como as demonstrações financeiras e fazer recomendações ao Conselho de Administração.

O Comitê de Auditoria atualmente é composto pelos Srs. Perrone, Carneiro Netto e Nakano:

4. Compensação dos Diretores e Conselheiros

Não há disposição a favor ou contra a compensação de diretores e conselheiros na legislação brasileira ou em nosso Estatuto. Os Diretores geralmente não são individualmente responsáveis por atos praticados ao desempenharem suas funções. Nós pagamos ou mantemos um seguro de responsabilidade aos conselheiros e diretores, segurando nossos Conselheiros, nosso Diretor-Presidente, nossos Diretores Executivos e alguns funcionários principais contra responsabilidades incorridos em relação aos seus cargos na companhia.

B. Remuneração

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2005, a remuneração total que pagamos a todos os membros de nosso Conselho de Administração e aos membros da Diretoria Executiva por serviços prestados em suas funções foi de aproximadamente US$ 6 milhões. Além disso, os membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva podem receber certos benefícios adicionais da companhia, geralmente fornecidos a funcionários da companhia e suas famílias, tais como assistência médica, fundo de pensão e seguro de vida, entre outros.

C. Práticas do Conselho de Administração

Comparação entre as Normas de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de Nova Iorque e as Nossas Práticas de Governança Corporativa

No dia 3 de novembro de 2004, a Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE) estabeleceu novas regras de governança corporativa para as companhias de capital aberto. De acordo com essas novas normas, como um emissor privado estrangeiro listado na NYSE, devemos informar todos os níveis significativos em que nossas práticas de governança corporativa diferem-se daqueles seguidos pelas companhias norte-americanas segundo os padrões de

listagem da NYSE. Como empresa brasileira listada na BOVESPA, somos obrigados a observar os padrões de governança corporativa estabelecidos pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei das S/A) nº6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme emenda e as normas da CVM. A seguir, apresentamos um resumo dessas diferenças.

Conselheiros Independentes

Segundo as normas da NYSE, as companhias abertas, listadas em bolsa nos EUA, devem ter uma maioria de conselheiros independentes. Não é exigido que tenhamos uma maioria de conselheiros independentes de acordo com as normas da NYSE. Tanto a legislação societária brasileira como a CVM estabelecem normas relacionadas com certos requisitos de qualificação e restrições, posse, remuneração, deveres e responsabilidades aplicáveis aos nossos executivos e conselheiros. Acreditamos que essas regras fornecem a garantia necessária de que nossos conselheiros sejam independentes; entretanto, elas não exigem que tenhamos uma maioria de conselheiros independentes, conforme exigido pela NYSE. Apesar dessas diferenças, acreditamos que quatro dos nossos oito diretores são independentes segundo as disposições de independência do comitê de auditoria da SEC, que são as disposições aplicáveis a nós de acordo com as normas de listagem da NYSE.

Sessões Executivas

De acordo com os padrões de listagem da NYSE, conselheiros que não sejam da administração de uma companhia aberta listada em bolsa nos EUA devem reunir-se em sessões periódicas regulares sem a presença da administração. De acordo com a legislação societária brasileira, até um terço dos membros do Conselho de Administração pode ser constituído por conselheiros que não estejam em conformidade com a definição de conselheiros "que não são da administração" da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE). Nossos conselheiros que não são da administração não se reúnem em sessões periódicas regulares sem a administração.

Comitê de Governança Nominativa/Corporativa

As empresas norte-americanas listadas na NYSE são obrigadas a ter uma comissão de governança nominativa/corporativa composta inteiramente por conselheiros independentes, com um estatuto escrito que especifique determinadas obrigações específicas mínimas. Não temos um comitê de nomeação/governança corporativa. Não nos é exigido segundo a legislação societária brasileira e atualmente não temos um comitê de nomeação/governança corporativa.

Comitê de Remuneração

Os padrões de listagem da NYSE exigem que companhias norte-americanas tenham um comitê de remuneração composto inteiramente por conselheiros independentes, com um estatuto escrito que especifica determinadas obrigações específicas mínimas. Não temos um comitê de remuneração e em nosso caso, nossos conselheiros, em conformidade com nosso Estatuto Social, são eleitos por nossos acionistas em assembléia geral, na qual é estabelecida sua remuneração global, com base em critérios estabelecidos por nosso conselho de administração.

Comitê de Auditoria

Segundo os padrões de listagem da NYSE, uma companhia aberta deve ter um comitê de auditoria composto por, no mínimo, três conselheiros independentes que satisfaçam as exigências de independência da Norma 10A-3, de acordo com a Lei de Mercado de Capitais, com um estatuto escrito que especifique determinadas obrigações específicas mínimas. Acreditamos que os membros do nosso comitê de auditoria sejam independentes. Instalamos o Comitê de Auditoria em junho de 2005. Vide "Item 6.A.3. Comitê Fiscal e Comitê de Auditoria".

Comitê de Ética

O Comitê de Ética é responsável por recomendar melhorias em nosso Código de Ética e em nossa administração, a fim de evitar conflitos de interesses entre nós e nossos acionistas e diretores. É também responsável por avaliar certos descumprimentos ao Código de Ética, bem como sanar as dúvidas relativas ao mesmo.

Código de Conduta e Ética Empresarial

Os padrões de listagem da NYSE exigem que as companhias norte-americanas adotem e divulguem um código de conduta e ética empresarial para os conselheiros, diretores e funcionários, e prontamente divulguem quaisquer isenções do código para conselheiros ou diretores executivos. Adotamos um código de ética para todos os nossos funcionários, incluindo nossos diretores executivos e conselheiros. Vide "Item 16.B. Código de Ética". De acordo com as exigências da SEC, somos obrigados a divulgar quaisquer isenções a esse código de conduta por nós concedidas ao nosso diretor-presidente, nosso diretor financeiro ou ao nosso diretor de contabilidade.

Aprovação dos Acionistas para os Planos de Remuneração em Ações

De acordo com os padrões de listagem da NYSE, os acionistas devem ter a oportunidade de votar em todos os planos de remuneração em ações e em importantes revisões destes, com exceções limitadas estabelecidas pelas normas da NYSE. Atualmente não temos esse plano, mas, de acordo com a legislação societária brasileira, nosso Conselho de Administração poderia adotar um sem a aprovação prévia dos acionistas. Entretanto, a aprovação prévia dos acionistas seria necessária para a adoção de um plano de compensação em ações em que fosse necessário um aumento do capital autorizado para se implantar o plano.

Diretrizes de Governança Corporativa

Pelos padrões de listagem da NYSE, uma companhia aberta nos EUA precisa adotar e divulgar as diretrizes de governança corporativa, abrangendo determinados assuntos específicos mínimos. Temos as seguintes diretrizes formais relacionadas a questões de governança corporativa, com base na legislação brasileira e/ou estabelecidas em nosso Código de Ética e Manual Institucional:

- políticas de negociação para títulos emitidos;
- divulgação de fatos relevantes;
- divulgação de Relatórios Financeiros anuais;
- políticas e procedimentos de informações confidenciais e privilegiadas;
- obrigações e atividades do Comitê de Divulgação de acordo com a lei Sarbanes-Oxley; e
- código de conduta e ética nos negócios.

Exigências de Certificação

Pelos padrões de listagem da NYSE, o Diretor-Presidente de uma companhia aberta nos EUA deve, anualmente, certificar que não está ciente de qualquer violação por parte da companhia aos padrões de governança corporativa da NYSE. Entretanto, nosso Diretor-Presidente é obrigado a notificar imediatamente a NYSE, por escrito, quando algum diretor executivo toma conhecimento de algum descumprimento significativo às disposições das normas de governança corporativa da NYSE a nós aplicáveis.

Mandatos dos Conselheiros e Diretores Executivos

Vide “Item 6.A. Conselheiros e Alta Administração”

D. Funcionários

Vide “Item 4.B.11. Funcionários e Questões Trabalhistas”

E. Composição Acionária

Salvo pelas ações ordinárias que o Sr. Steinbruch pode deter como resultado de suas participações na Vicunha Siderurgia e as 495.416 ações (0,19% das ações ordinárias em circulação) de propriedade direta do Sr. Steinbruch desde 31 de maio de 2006, nossos conselheiros e diretores juntos detêm menos de 0,10% de nossas ações ordinárias em circulação.

Item 7. Principais Acionistas e Transações com Partes Relacionadas

A. Principais Acionistas

A tabela abaixo estabelece, em 31 de maio de 2006, o número de nossas ações ordinárias detidas por todas as pessoas conhecidas por nós que possuem mais de 5% de nossas ações ordinárias em circulação nessa data:

	Ações Ordinárias	
Nome da Pessoa ou Grupo	Ações Detidas	Porcentagem do Total
	(em milhares)	
Vicunha Siderurgia S.A.(1)	116.286.665	42,74%
BNDESPAR (2)	17.085.986	6,28%

(1) Titularidade indireta do Sr. Benjamin Steinbruch, Presidente do Conselho de Administração da empresa, e de membros de sua família. Não inclui as ações em circulação descritas no "Item 6.E. Composição Acionária", das quais o Sr. Benjamin Steinbruch é o legítimo proprietário.

(2) Em abril de 2005, o BNDESPAR aumentou a participação em nossa companhia, de 1.023.597 para 18.085.295 ações (equivalente a 6,30% do capital total nessa data), como resultado da troca de debêntures da Vicunha Siderurgia S.A. por ações que pertenciam à Vicunha Siderurgia S.A., de acordo com os termos e condições de Debêntures da Vicunha Siderurgia S.A. Após essa transação, a participação da Vicunha Siderurgia no capital da companhia apresentou uma redução de 46,48% para 40,53% (considerando o capital na data da transação).

B. Transações com Partes Relacionadas

De tempos em tempos efetuamos transações com sociedades controladas direta ou indiretamente por nossos principais acionistas ou membros do nosso Conselho de Administração. Vide “Investimentos em Infra-estrutura– Ferrovias–Sistema Ferroviário do Nordeste” no “Item 4.B.6. Programas de Investimento”, “Item 7.A. Principais Acionistas” e “Item 6.A. Conselheiros e Alta Administração”. Em 2004 e 2005, nós usamos o Banco Fibra, ou Fibra, um banco controlado pela família Steinbruch, na administração de nossos fundos de investimento exclusivos, em circunstâncias nas quais não estamos expostos ao risco de crédito do Fibra e onde pagamos taxas de investimento que não excedem as taxas que esperaríamos pagar a um banco não afiliado por esses serviços. Em 31 de dezembro de 2005, tínhamos aproximadamente US$ 187 milhões de nossos investimentos em nossos fundos exclusivos administrados pelo Fibra. Além disso, em 2003 e 2004, o Fibra era a outra parte em alguns dos nossos

contratos de *swap* cambial. Os termos das transações com o Fibra foram substancialmente os mesmos termos de transações semelhantes com partes não relacionadas. Vide também Nota 21 das nossas demonstrações financeiras consolidadas contidas no "Item 18. Demonstrações Financeiras".

Item 8. Informações Financeiras

A. Demonstrações Financeiras Consolidadas e Outras Informações Financeiras

Vide “Item 18. Demonstrações Financeiras” para nossas demonstrações financeiras consolidadas.

Procedimentos Jurídicos

Nós estamos envolvidos em diversas ações judiciais oriundas de nossas atividades comerciais de praxe, inclusive ações judiciais fiscais, civis e trabalhistas. Porém, nenhuma delas tem de ser incluída neste Item. Para uma abordagem a respeito de determinadas questões judiciais pendentes nas quais a CSN toma parte, vide “Item 4.B.10. Regulamentações Governamentais e Outras Questões Jurídicas”. Em 31 de dezembro de 2005, tínhamos uma provisão total de US$ 1.464 milhões relativa a certos processos tributários e civis e reclamações (inclusive questões trabalhistas), para os quais provisionamos US$ 283 milhões em depósitos judiciais. Vide Nota 18 das nossas demonstrações financeiras consolidadas contidas no Item 18 desse documento.

Política de Dividendos

Sujeito a certas exceções estabelecidas pela legislação societária brasileira, nosso Estatuto exige o pagamento de um dividendo mínimo anual equivalente a 25% dos lucros líquidos ajustados, calculado de acordo com a legislação societária brasileira. As propostas para declarar e pagar dividendos que excedem o mínimo previsto em lei são feitas geralmente por recomendação do Conselho de Administração e requerem aprovação por voto dos proprietários de ações ordinárias. Tais propostas dependerão dos resultados de operações, condição financeira, requisitos de caixa para os nossos negócios, perspectivas futuras e outros fatores considerados relevantes pelo nosso Conselho de Administração. Até Dezembro de 2000, nossa política era pagar dividendos sobre nossas ações ordinárias em circulação de no mínimo a quantia das nossas distribuições obrigatórias para um exercício fiscal em particular, sujeito à determinação do Conselho de Administração de que tais distribuições não seriam aconselháveis devido à nossa condição financeira. Em dezembro de 2000, o Conselho de Administração decidiu adotar uma política de pagamento de dividendos equivalente a todo o lucro líquido legalmente disponível, após considerar as seguintes prioridades: (i) nossa estratégia de negócios; (ii) o cumprimento de nossas obrigações; (iii) a realização de nossos investimentos requeridos, e (iv) a manutenção de nossa boa situação financeira. Vide “Item 5.B. Liquidez e Recursos de Capital — Dívida da Vicunha” para uma abordagem dos coeficientes financeiros que a Vicunha Siderurgia é obrigada a nos fazer manter.

De acordo com uma mudança na lei tributária brasileira em vigor em 1º de janeiro de 1996, as companhias brasileiras podem também pagar quantias limitadas de juros sobre o capital próprio aos detentores de ativos patrimoniais e tratar esses pagamentos como despesas para fins de imposto de renda no Brasil. Esses pagamentos podem ser considerados na determinação do cumprimento do requisito de dividendo mínimo obrigatório, sujeito à aprovação dos acionistas.

Para dividendos declarados nos últimos cinco anos, vide “Item 3.A. Dados Financeiros Selecionados”. Em 28 de abril de 2006, em nossa assembléia geral ordinária, declaramos dividendos e juros sobre capital próprio em 2005 de US$ 188 milhões, pagos em 8 de maio de 2006. Esse valor e os US$ 430 milhões de dividendos anteriormente pagos aos acionistas em 9 de fevereiro de 2006, totalizaram US$ 618 milhões ou US$ 2,40 por ação. Adicionalmente, em 23 de junho de 2006, nosso Conselho de Administração aprovou o pagamento de US$ 185 milhões em dividendos a serem pagos em 30 de junho de 2006 (convertidos em dólares norte-americanos na Taxa de Câmbio Comercial nas respectivas datas de pagamento).

Para uma abordagem das disposições estatutárias relacionadas à nossa capacidade de pagamento de dividendos, vide "Item 10.B Contrato Social – Descrição das Ações Ordinárias – Cálculo da Quantia a Distribuir”.

B. Mudanças Significativas

Vide “Item 5.D - Revisão Financeira e Operacional e Perspectivas - Informações sobre Tendências”

Item 9. A Oferta e a Listagem

A.4. Histórico de Preços

e

C. Mercados

A partir de 31 de maio de 2004, entrou em vigor o desdobramento e grupamento de nossas ações ordinárias, de modo que cada lote de 1.000 ações passou a ser representado por quatro ações. A partir de 10 de junho de 2004, nossas ADSs foram divididas em quatro para um, e cada ADS representa uma ação após o desdobramento e o grupamento entrarem em vigor. Todos os dados sobre ações contidos nesse documento foram ajustados de forma retroativa para refletir o desdobramento e o grupamento de nossas ações e o desdobramento das nossas ADSs.

Nosso capital social é composto por ações ordinárias, sem valor nominal (as “ações ordinárias”). O principal mercado de negociação para nossas ações ordinárias é a Bolsa de Valores de São Paulo. Nossas *American Depository Shares - ADSs* são negociadas na NYSE com o símbolo “SID”.

Em 31 de dezembro de 2005, aproximadamente 49,2 milhões, ou aproximadamente 18,1%, das nossas ações ordinárias em circulação eram representadas por ADSs. Substancialmente todas essas ADSs eram detidas pela “The Depository Trust Company”. Além disso, nossos registros indicam que naquela data havia aproximadamente 110 titulares de registros (diferentes de nosso Depositário de ADRs) com endereços nos Estados Unidos que detinham um conjunto de aproximadamente 26,3 milhões de ações ordinárias, as quais eram equivalentes a 10,2% de nossas ações ordinárias em circulação.

A tabela a seguir estabelece informações a respeito do preço de venda máximo e mínimo no fechamento e o volume de negociação médio diário de nossas ações ordinárias na Bolsa de Valores de São Paulo (por Ação Ordinária) e das ADSs na NYSE nos períodos indicados.

	Ações Ordinárias [1]			Ações Depositárias Americanas [1]		
	US$ por Ação [2]		Volume	US$ por ADS		Volume
	Máximo	Mínimo	*(Em milhares)*	Máximo	Mínimo	*(Em milhares)*
Cinco Anos Anteriores:						
2001	5,32	2,30	422	9,30	2,28	177
2002	5,22	1,96	767	5,23	1,94	420
2003	13,80	3,66	919	13,80	3,62	554
2004	19,13	9,64	835	19,12	9,50	654
2005	26,31	15,01	959	26,30	15,15	852
Seis Meses Anteriores:						
dezembro de 2005	22,34	20,22	847	22,34	20,24	580
2006:						
Janeiro	29,35	20,96	1.050	29,00	21,58	1.145
Fevereiro	31,40	26,11	955	30,80	26,08	1.141
Março	31,32	28,21	718	31,55	28,30	955
Abril	36,17	31,75	740	35,80	31,67	958
Maio	37,24	27,21	887	37,38	27,18	1.336
Trimestres anteriores						
2004:						
Primeiro	18,18	13,39	890	18,04	13,43	798
Segundo	17,77	9,64	961	17,80	9,50	913
Terceiro	15,84	12,21	687	15,65	12,17	397
Quarto	19,13	13,74	808	19,12	13,73	516
2005:						
Primeiro	26,31	16,79	971	26,30	16,95	910
Segundo	24,25	16,07	1.090	24,35	16,00	842
Terceiro	23,42	15,01	883	23,46	15,15	848
Quarto	23,06	17,71	894	23,15	17,47	818
2006:						
Primeiro	31,40	20,96	899	31,55	21,58	1.073

(1) Os preços e os volumes de Ações Ordinárias e ADSs foram ajustados para refletir o desdobramento e o grupamento de nossas ações e o desdobramento de nossas ADSs.

(2) As quantias em dólares norte-americanos são convertidas de reais às taxas Comerciais de Mercado em vigor nas respectivas datas das cotações das nossas ações ordinárias estabelecidas acima. As quantias de dólares norte-americanos podem refletir flutuações de taxa de câmbio e podem não corresponder às mudanças nos preços nominais em real ao longo do tempo.

Fonte: Bloomberg.

Em 31 de maio de 2006, o preço de venda no fechamento por (i) ação ordinária na Bolsa de Valores de São Paulo foi de US$ 29,65 e (ii) ADS na NYSE foi de U$ 29,68.

Negociações nas Bolsas de Valores Brasileiras

Desde 28 de abril de 2000, BOVESPA é a única bolsa de valores do Brasil.

A Bolsa de Valores de São Paulo é uma entidade sem fins lucrativos de propriedade de suas corretoras-membros. As negociações na bolsa estão limitadas a corretoras-membros e a um número limite de não membros autorizados. A BOVESPA tem uma sessão de pregão por dia das 10h00 às 17h00. As negociações também são conduzidas durante esse período em um sistema automatizado chamado Sistema de Negociação Assistida por Computador, ou CATS. Não há especialistas ou formadores de mercado para nossas ações na Bolsa de Valores de São Paulo. A CVM e a BOVESPA possuem autoridade arbitrária para suspender negociações de ações de um emissor em especial em certas circunstâncias. As negociações fora da bolsa podem ser efetuadas em certas circunstâncias, apesar desse tipo de negociação ser pouco comum.

A liquidação das operações é efetuada três dias úteis após a data de negociação sem reajuste do preço de compra pela inflação. O pagamento de ações é feito através das instalações da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC. Exige-se que o vendedor entregue as ações à bolsa no segundo dia útil após a data de negociação.

Em 31 de dezembro de 2005, o valor de mercado global das 428 companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo era equivalente a aproximadamente US$ 482 bilhões, e as cinco maiores companhias representavam aproximadamente 40% da capitalização de mercado total de todas as sociedades listadas. Apesar de qualquer uma das ações em circulação de uma sociedade listada poder ser negociada na BOVESPA, na maioria dos casos, menos da metade das ações listadas está de fato disponível para negociação pelo público, o restante sendo detido por pequenos grupos de pessoas controladoras, entidades governamentais ou por um acionista principal. Em 31 de dezembro de 2005, representávamos aproximadamente 1,2% da capitalização de mercado de todas as companhias listada na BOVESPA.

Apesar de o mercado de ações brasileiro ser o maior da América Latina em termos de capitalização de mercado, expresso em dólares, em 31 de dezembro de 2005, ele é relativamente pequeno e sem liquidez, se comparado aos principais mercados internacionais. Em 2005, o valor de negociação médio diário na BOVESPA era de aproximadamente US$568 milhões. Em 2005, as cinco emissões de ações negociadas mais ativamente representavam aproximadamente 34% do valor total de emissões de ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

O Brasil normalmente é considerado pelos investidores internacionais como um mercado emergente. Logo, acontecimentos políticos, econômicos, sociais, entre outros, em outros mercados emergentes podem ter um impacto contrário sobre o valor de mercado e a liquidez das nossas ações ordinárias e ADSs. Por exemplo, os mercados de títulos brasileiros foram prejudicados contrariamente pela desvalorização do real no começo de 1999 e pelas crises na Argentina e na Turquia em 2001 e 2002.

A tabela a seguir reflete as flutuações do índice IBOVESPA (o índice da Bolsa de Valores de São Paulo) durante os períodos indicados:

	Índice IBOVESPA		
	Máximo	**Mínimo**	**Fechamento**
2002	14.471	8.370	11.268
2003	22.236	9.994	22.236
2004	26.196	17.604	26.196
2005	33.629	23.610	33.456
2006 (1º trimestre)	39.240	33.507	37.952

O índice IBOVESPA fechou em 36.530 em 31de maio de 2006.

A negociação na Bolsa de Valores de São Paulo por não residentes do Brasil está sujeita a certas limitações de acordo com a legislação brasileira sobre investimentos estrangeiros. Vide “Item 10.D. Controles de Câmbio”.

Regulamentação dos Mercados de Ações Brasileiros

Os mercados brasileiros de títulos e valores mobiliários são regulados pela CVM, que tem autoridade sobre as bolsas de valores e mercados de valores em geral, e pelo Banco Central, que tem, entre outros poderes, autoridade de licenciamento sobre corretoras e regulamenta investimentos estrangeiros e operações de câmbio. O mercado brasileiro de títulos é regido pela Lei nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada (a “Lei Brasileira de Mercado de Capitais”), e a Lei das Sociedades Anônimas (Lei das S/A).

Segundo a legislação societária brasileira, uma companhia pode ser pública (*companhia aberta)*, como nós, ou privada (*companhia fechada)*. Todas as companhias abertas são registradas na CVM e estão sujeitas a requisitos de relatório.

A negociação de valores na Bolsa de Valores de São Paulo pode ser suspensa a pedido de uma companhia antes de um anúncio relevante se a companhia pedir e obtiver a mesma suspensão para negociação em qualquer bolsa de

valores internacional. A negociação também pode ser suspensa por iniciativa da Bolsa de Valores de São Paulo ou da CVM, entre outros motivos, com base ou devido à opinião de que a sociedade forneceu informações inadequadas com relação a um evento material ou forneceu respostas inadequadas às solicitações da CVM ou da Bolsa de Valores de São Paulo.

A Lei de Mercados de Capitais Brasileira estabelece, entre outras coisas, requisitos de divulgação, restrições sobre informações privilegiadas e manipulação de preço e proteção de acionistas minoritários. No entanto, os mercados de valores brasileiros não são tão regulamentados e supervisionados como os mercados de valores dos Estados Unidos ou os mercados de outras jurisdições.

Item 10. Informações Adicionais

B. Contrato Social

Registro e Objetivos

Estamos registrados sob o número 15.910 no Departamento de Registro do Comércio (Artigo 1 do nosso Estatuto Social). Nosso objeto social é "a fabricação, transformação, comercialização, inclusive importação e exportação de produtos de aço e subprodutos derivados da fabricação de aço, bem como a exploração de quaisquer outras atividades relacionadas ou semelhantes, direta ou indiretamente relacionadas aos nossos objetivos, tais como: mineração, cimento e negócios carboquímicos, fabricação e montagem de estruturas metálicas, construção, transporte, navegação e atividades portuárias"(Artigo 2 do nosso Estatuto Social).

Poderes dos Conselheiros

A descrição das funções e poderes gerais de nosso Conselho de Administração pode ser encontrada no "Item 6.A – Conselheiros e Alta Administração". Um conselheiro não pode votar em uma proposta, acordo ou contrato onde os seus interesses conflitem com os nossos. Nossos acionistas devem aprovar a remuneração total de nossa administração. O Conselho de Administração é responsável pela apropriação de quantias individuais de remuneração da administração. Não há nenhuma idade compulsória de aposentadoria para nossos conselheiros. A legislação societária brasileira exige que um conselheiro seja acionista da sociedade, mas não é obrigatório possuir um número mínimo de ações.

Descrição das Ações Ordinárias

Abaixo está apresentada uma descrição de nosso capital social autorizado e emitido, bem como um breve resumo de certas disposições relevantes de nosso Estatuto Social e da Lei das Sociedades Anônimas que nos afeta. Para mais informações sobre o nosso Estatuto Social, consulte o mesmo, cuja tradução em inglês foi incorporada como um anexo a este Relatório Anual.

Capital Social

Nosso capital social consiste de ações ordinárias, todas sem valor nominal. Nosso capital social emitido é de 272.067.946 ações ordinárias, das quais 13.885.900 eram detidas em tesouraria em 31 de dezembro de 2005. Nosso capital social autorizado se limita a 400.000.000 ações. No momento não há nenhuma classe ou série de ações preferenciais emitidas ou em circulação. O limite de nosso capital social autorizado poderá ser aumentado apenas através de uma alteração em nosso Estatuto Social, através de voto dos acionistas de nossas ações ordinárias em uma assembléia de acionistas. Nosso Conselho de Administração poderá autorizar a emissão de ações dentro do limite do capital autorizado sem a necessidade da aprovação adicional de acionistas. Podemos comprar nossas próprias ações para fins de cancelamento ou manutenção em tesouraria sujeito a certos limites e condições estabelecidas pela CVM e pela legislação societária brasileira.Vide "Item 16. E Aquisições de Ações em Carteira".

Cálculo da Quantia a Distribuir

Em cada assembléia geral ordinária, exige-se que o Conselho de Administração sugira como nossos lucros com relação ao exercício fiscal precedente devem ser alocados. Para fins da legislação societária brasileira, o resultado

líquido de uma sociedade depois de deduzidos impostos de renda e contribuições sociais para qualquer exercício fiscal, líquido de perdas acumuladas de exercícios fiscais anteriores e quantias distribuídas para participação de funcionários e da administração em lucros, representa seu "lucro líquido" para aquele exercício fiscal. De acordo com a legislação societária brasileira, uma quantia equivalente ao nosso "lucro líquido", como descrito abaixo:

(i) aumentada pelo valor de depreciação e amortização (líquido de imposto de renda e contribuição social) atribuível à reavaliação de qualquer ativo,

(ii) reduzida por valores alocados à reserva legal,

(iii) reduzida por quantias alocadas às outras reservas por nós estabelecidas de acordo com a lei aplicável (discutida a seguir), e

(iv) aumentada por reversão de reservas acumuladas em anos anteriores,

(v) estará disponível para distribuição aos acionistas em qualquer ano. Referimo-nos a essa quantia disponível para distribuição aos acionistas como a Quantia a Distribuir.

Reserva Legal. De acordo com a legislação societária brasileira, é obrigatório manter uma "reserva legal" a qual devemos alocar 5% de nosso "lucro líquido" para cada ano fiscal até que a quantia da reserva seja igual a 20% de nosso capital integralizado. A reserva legal pode vir a ser utilizada para aumentar nosso capital integralizado e o prejuízo líquido, se houver, poderão ser cobrados contra a reserva legal.

Reservas Arbitrárias (ou Estatutárias). De acordo com a legislação societária brasileira, uma sociedade poderá também dispor apropriações arbitrárias de "lucros líquidos" na medida em que estabelecido no estatuto social. Nosso estatuto social não prevê uma reserva arbitrária.

Reserva de Contingência. De acordo com a legislação societária brasileira, uma parcela de nosso "lucro líquido" também poderá ser alocada de forma arbitrária para uma "reserva de contingência" para um prejuízo antecipado provável de acontecer em exercícios futuro. Qualquer quantia alocada dessa forma em um ano anterior deverá ser (i) revertida em um exercício fiscal em que razões para seu estabelecimento deixem de existir ou (ii) eliminada no caso de uma perda prevista ocorrer.

Reserva para Projetos de Investimento. De acordo com a legislação societária brasileira, uma parcela de nosso resultado líquido poderá ser alocada para a expansão de fábricas e outros projetos de investimento de capital, cujo valor é baseado em um orçamento de capital apresentado anteriormente à administração e aprovado pelos acionistas. Após a conclusão dos projetos de investimento de capital relevantes, deveremos reter a apropriação até que os acionistas, em assembléia, votem sobre uma nova destinação para a quantia apropriada ou sobre transferir a totalidade ou uma parte da reserva para o capital ou para o lucro retido.

Reserva de Resultado Não Realizado. De acordo com a legislação societária brasileira, a quantia na qual o Dividendo Obrigatório (definido abaixo) excede a "parcela realizada" do lucro líquido para qualquer exercício poderá ser alocada para a reserva de resultado não realizado. A "parcela realizada" do lucro líquido é a quantia na qual o "lucro líquido" excede o valor do (i) resultados líquidos positivos de uma sociedade, considerando suas subsidiárias e certas filiadas, e (ii) lucro, ganhos ou retorno reconhecido com relação às transações vencendo após o final de uma exercício fiscal.

A legislação societária brasileira prevê que todas as apropriações arbitrárias do "lucro líquido", inclusive reservas arbitrárias, a reserva de contingência, a reserva de resultado não realizado e a reserva para projetos de investimento, estão sujeitas à aprovação pelo voto dos acionistas na assembléia geral ordinária e poderão ser utilizadas para aumentar nosso capital social ou para pagamento de dividendos em anos seguintes, podendo ser eliminadas em caso de perdas, ou utilizadas para qualquer outra finalidade. A reserva de incentivo fiscal e a reserva legal também estão sujeitas à aprovação por voto dos acionistas na assembléia geral ordinária e poderão ser transferidas para o capital, mas não estão disponíveis para pagamento de dividendos em anos seguintes.

Para fins de determinação dos valores de reserva, o cálculo do "lucro líquido" e as apropriações para reservas para qualquer exercício fiscal são determinados com base nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com a legislação societária brasileira. As demonstrações financeiras consolidadas incluídas neste documento foram preparadas de acordo com o U.S. GAAP e, apesar de que nossas apropriações para reservas e dividendos serão refletidas nas demonstrações financeiras, os investidores não poderão calcular as apropriações ou quantias de dividendos requeridas a partir dos demonstrativos financeiros consolidados.

Dividendo Obrigatório

De acordo com nosso Estatuto Social, é obrigatório distribuir aos acionistas como dividendos com relação ao exercício fiscal que termina em 31 de dezembro, na medida em que os lucros estejam disponíveis para distribuição, uma quantia não inferior a 25% da Quantia a Distribuir (o "Dividendo Obrigatório") em qualquer ano (cuja quantia deverá incluir quaisquer juros pagos sobre o capital durante tal ano). Vide "Pagamentos Adicionais sobre o Patrimônio líquido" abaixo. Além do Dividendo Obrigatório, o Conselho de Administração poderá sugerir que os acionistas recebam um pagamento adicional de dividendos de outras reservas legalmente disponíveis para tanto. Qualquer pagamento de dividendos intermediários estará livre de qualquer Dividendo Obrigatório para aquele exercício fiscal. De acordo com a legislação societária brasileira, se o Conselho de Administração assim determinar antes da assembléia geral ordinária que o pagamento do Dividendo Obrigatório para o exercício fiscal precedente não seria aconselhável devido às nossas condições financeiras, o Dividendo Obrigatório não precisará ser pago. Esse tipo de determinação deverá ser revisado pelo Conselho Fiscal, se houver um, e relatado, com os devidos esclarecimentos, aos acionistas e à CVM.

Pagamento de Dividendos

Exige-se que realizemos uma assembléia geral ordinária até 30 de abril de cada ano na qual o dividendo anual pode ser declarado. Além disso, dividendos intermediários poderão ser declarados pelo Conselho de Administração. De acordo com a legislação societária brasileira, normalmente os dividendos têm de ser pagos ao titular do registro numa data de declaração de dividendos até 60 dias após a data em que o dividendo foi declarado, a não ser que uma deliberação dos acionistas estabeleça uma outra data para pagamento, que, em qualquer caso, deverá ocorrer antes do término do exercício fiscal em que o dividendo foi declarado. Um acionista tem um prazo de três anos a partir da data de pagamento do dividendo para reivindicar dividendos (ou pagamentos de juros conforme descrito em "Pagamentos Adicionais sobre o Patrimônio Líquido" abaixo) com relação a suas ações, após o qual não teremos qualquer responsabilidade pelos pagamentos.

Nossos pagamentos de distribuições de caixa sobre ações ordinárias adjacentes às ADSs serão efetuados em moeda brasileira ao nosso Custodiante de ADR em nome do nosso Depositário de ADR, que então converterá as verbas em dólares norte-americanos e fará com que os mesmos sejam entregues ao nosso Depositário de ADRs para distribuição aos acionistas de ADSs.

Pagamentos Adicionais sobre o Patrimônio Líquido

Desde 1º de janeiro de 1996, foi permitido às sociedades brasileiras pagar juros sobre o capital próprio a titulares de ações e a tratar tais pagamentos como despesa dedutível para fins de imposto de renda no Brasil. O valor dos juros a serem pagos sobre o capital é calculado com base na Taxa de Juros a Longo Prazo (TJLP), conforme determinado pelo Banco Central, aplicada à parcela do patrimônio líquido de cada acionista. A legislação societária brasileira estabelece que os lucros atuais não são incluídos como parte do patrimônio líquido.

A TJLP é determinada pelo Banco Central trimestralmente e baseia-se na rentabilidade média anual da dívida pública brasileira interna e externa. A TJLP para o trimestre encerrado em dezembro de 2005 foi de 9,75%.

Os juros sobre o capital próprio é dedutível na medida em que não exceda cinqüenta por cento (50%) de quaisquer dos seguintes valores: a) lucro líquido, determinado para fins contábeis, para o período atual de pagamento de juros antes da provisão para imposto de renda e a dedução do valor dos juros; ou b) lucros acumulados de exercícios anteriores.

Responsabilidade por Futuras Realizações de Capital

Normalmente, a responsabilidade de um acionista de acordo com a legislação societária brasileira limita-se ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. Não há nenhuma obrigação de um acionista participar em realizações de capital adicionais.

Direitos de Voto

Cada Ação Ordinária garante ao acionista detentor da mesma o direito de um voto nas assembléias de nossos acionistas.

De acordo com uma instrução da CVM aplicável a nós, os acionistas que representam pelo menos 5% de nossas ações ordinárias poderão solicitar voto múltiplo em uma eleição do Conselho de Administração.

De acordo com a legislação societária brasileira, os acionistas que detêm no mínimo 15% de nossas ações ordinárias têm o direito de apontar um membro para o nosso Conselho de Administração.

Assembléias de Acionistas

De acordo com a legislação societária brasileira, os acionistas presentes em uma assembléia geral de acionistas, que pode ser ordinária ou extraordinária, convocada e realizada de acordo com a legislação societária brasileira e com nosso Estatuto Social, que chamamos de Assembléia Geral, têm poder para decidir sobre todas as matérias relacionadas aos nossos objetivos e para aprovar quaisquer resoluções que julgarem necessárias para nossa proteção e bem estar.

Para participar de uma Assembléia Geral, um acionista deverá ser o proprietário do registro das ações no dia em que a assembléia for realizada, e poderá ser representado por um procurador.

As assembléias gerais serão convocadas e presididas pelo Presidente ou Vice-Presidente de nosso Conselho de Administração. Uma Assembléia Geral é convocada através da publicação, em um prazo não inferior a 15 dias antes da data da assembléia agendada e, pelo menos três vezes, deverá ser publicada uma convocação no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro, e em um jornal com circulação geral na cidade onde temos nosso escritório principal, que é no Rio de Janeiro. Nossos acionistas designaram anteriormente o Jornal do Comércio para este fim. Além disso, visto que nossas ações ordinárias são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, temos de publicar o mesmo aviso em um jornal com circulação nacional. A Gazeta Mercantil foi designada para este fim. Ambos os avisos de convocação deverão conter a pauta da reunião e, no caso de alteração de nosso Estatuto Social, uma indicação do assunto.

Uma Assembléia Geral pode ser realizada se os acionistas que representam pelo menos um quarto do capital votante estiverem presentes. Um acionista poderá ser representado em uma Assembléia Geral por um procurador nomeado até um ano antes da reunião, que deverá ser um acionista, um executivo de uma sociedade ou um advogado. Para uma sociedade aberta, como nós, o procurador poderá também ser uma instituição financeira. Se não for atingido o quorum necessário, um aviso deverá ser publicado novamente da mesma forma como descrito acima, pelo menos oito dias antes da data agendada da assembléia, e uma assembléia poderá então ser convocada sem qualquer requisito específico de quorum, sujeito a quorum mínimo e requisitos de voto para certos assuntos conforme descrito abaixo. Um acionista sem direito a voto poderá comparecer a uma Assembléia Geral e tomar parte na discussão dos assuntos submetidos para consideração.

Exceto de outro modo previsto na lei, as resoluções de uma Assembléia Geral são aprovadas por maioria de votos, e as abstenções não são consideradas. De acordo com a legislação societária brasileira, a aprovação dos acionistas que representarem pelo menos a metade das ações emitidas, em circulação e com direito a voto é exigida nos seguintes casos (bem como no caso da cláusula (a) uma maioria de ações emitidas e em circulação da classe afetada): (a) mudança de prioridade, preferência, direito, privilégio ou condição de resgate ou amortização de qualquer classe de ações preferenciais ou criação de qualquer classe de ações preferenciais sem direito a voto, com prioridade, preferência, direito, condição, resgate ou amortização superior a uma classe existente de ações; (b) redução do dividendo obrigatório; (c) mudança dos objetos sociais; (d) fusão com outra sociedade ou consolidação ou desmembramento; (e) nossa dissolução ou liquidação; (f) interrupção de qualquer procedimento de liquidação;

(g) criação de partes beneficiárias e (h) participação em um grupo centralizado de companhias, conforme definido na legislação societária brasileira.

De acordo com a legislação societária brasileira, os acionistas que votarem em uma Assembléia Geral têm o poder, entre outros, de: (a) alterar o Estatuto Social; (b) eleger ou demitir membros do Conselho de Administração (e membros do Conselho Fiscal) a qualquer tempo; (c) receber as contas anuais da administração e aceitar ou rejeitar as demonstrações financeiras da administração, inclusive a apropriação do lucro líquido e a Quantia a Distribuir para o pagamento do Dividendo Obrigatório e a apropriação para as várias contas de reserva; (d) autorizar a emissão de debêntures em geral; (e) suspender os direitos de um acionista; (f) aceitar ou rejeitar a valorização de ativos contribuídos por um acionista em consideração pela emissão do capital social; (g) autorizar a emissão de partes beneficiárias; (h) aprovar resoluções para reorganizar a forma legal de fusão, consolidação ou desmembramento da sociedade, dissolver e liquidar a sociedade, eleger e demitir seus liquidantes e examinar suas contas; e (i) autorizar a administração para declarar a sociedade insolvente e pedir recuperação judicial ou recuperação extrajudicial (um procedimento que envolve proteção de credores semelhante à reorganização segundo o Código de Falência dos Estados Unidos).

Direitos de Resgate

Nossas ações ordinárias não são resgatáveis, exceto no caso de um acionista divergente e contrariamente afetado ter direito, de acordo com a legislação societária brasileira, de obter um resgate mediante uma decisão, tomada em uma Assembléia Geral pelos acionistas que representarem pelo menos metade das ações emitidas e em circulação com direito a voto, de: (i) criar uma nova classe de ações preferenciais ou aumentar desproporcionalmente uma classe existente de ações preferenciais relativas às outras classes de ações preferenciais (a não ser que tais ações sejam previstas ou autorizadas pelo Estatuto Social); (ii) modificar uma preferência, privilégio ou condição de resgate ou amortização conferida a uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criar uma nova classe com mais privilégios que uma classe existente de ações preferenciais; (iii) reduzir a distribuição obrigatória dos dividendos; (iv) mudar nossos objetos sociais; (v) fazer a nossa fusão com outra sociedade ou nossa consolidação; (vi) transferir todas as nossas ações para outra sociedade para nos tornar uma subsidiária integral daquela companhia (incorporação); (vii) aprovar a aquisição do controle de outra sociedade a um preço que exceder certos limites estabelecidos na legislação societária brasileira; (viii) aprovar nossa participação em um grupo centralizado de companhias conforme definido de acordo com a legislação societária brasileira; (ix) fazer uma cisão que resulte em (a) uma mudança de objeto social, (b) uma redução do dividendo obrigatório ou (c) qualquer participação em um grupo de sociedades conforme definido de acordo com a legislação societária brasileira; ou (x) no caso de uma entidade resultar de (a) uma fusão ou consolidação, (b) uma incorporação, conforme descrito na cláusula (vi) acima ou (c) uma cisão de uma companhia aberta deixar de ser uma companhia aberta dentro de 120 dias após a Assembléia Geral em que a decisão foi tomada. O direito de resgate vence 30 dias após a publicação das atas da respectiva Assembléia Geral. Nós teríamos o direito de reconsiderar qualquer ação que resultar em direitos de resgate dentro de 10 dias após a expiração de tais direitos, se o resgate das ações dos acionistas divergentes comprometesse nossa estabilidade financeira. A Lei nº. 9.457, datada de 5 de maio de 1997, que alterou a legislação societária brasileira, contém dispositivos que, entre outras, restringe os direitos de resgate em certos casos e permite que as sociedades resgatem suas ações com seu valor econômico, sujeito a certos requisitos. De acordo com o nosso Estatuto Social, o valor de reembolso das ações ordinárias deverá ser o quociente da divisão de nosso valor econômico, verificado por avaliação de acordo com a legislação societária brasileira, pelo número total de ações emitidas pela CSN, excluindo ações em tesouraria.

Direito de Preferência

Exceto nos casos previstos na legislação societária brasileira (por exemplo, fusões e ofertas públicas), cada um de nossos acionistas possui um direito de preferência geral para subscrever ações em qualquer aumento de capital, na proporção de sua participação. É permitido um prazo mínimo de 30 dias após a publicação do aviso de um aumento de capital para o exercício do direito de preferência, que é negociável. No caso de um aumento de capital que mantenha ou aumente a proporção do capital representado pelas ações ordinárias, os titulares de ADSs terão direitos de preferência para subscrever apenas ações ordinárias emitidas recentemente. No caso de um aumento de capital que reduza a proporção de capital representado pelas ações ordinárias, os titulares de ADSs terão direitos de preferência para subscrever ações ordinárias, na proporção de suas participações, apenas na medida necessária para impedir a diluição de sua participação na CSN. De acordo com o nosso Estatuto Social, cada um de nossos

acionistas tem um direito de preferência geral para subscrever ações em qualquer aumento de capital, em proporção à sua participação.

Forma e Transferência

Nossas ações ordinárias são registradas e sua transferência é feita de acordo com o Artigo 31, parágrafo 3º, da legislação societária brasileira, que determina que uma transferência de ações seja efetuada por uma transferência registrada nos registros de transferência de ações da sociedade quando da apresentação de instruções válidas de transferência de ações para a sociedade por um cedente ou seu representante. Quando ações ordinárias são adquiridas ou vendidas em uma bolsa de valores brasileira, a transferência é efetuada nos registros da sociedade por um representante de uma corretora ou pelo sistema de compensação da bolsa de valores. A transferência de ações por um investidor estrangeiro é feita da mesma forma e executada pelo agente local do investidor.

A Bolsa de Valores de São Paulo opera um sistema de compensação central. Um titular de nossas ações ordinárias pode escolher, a seu critério, participar desses sistemas e todas as ações que forem escolhidas para serem colocadas no sistema serão depositadas em custódia com a respectiva bolsa de valores (através de uma instituição brasileira devidamente autorizada a operar pelo Banco Central e mantém uma conta de compensação com a respectiva bolsa de valores). O fato de um acionista decidir depositar suas ações ordinárias sob custódia da respectiva bolsa de valores será refletido em nosso registro de acionistas. Cada acionista participante será, por sua vez, registrado no registro de nossos acionistas beneficiários, mantido pela respectiva bolsa de valores, e será tratado da mesma forma que os acionistas registrados.

Restrições sobre os Direitos à Titularidade: Restrições à Titularidade de Não Residentes no Brasil

Não existem restrições sobre a titularidade ou direito de voto de nossas ações ordinárias de indivíduos ou entidades domiciliados fora do Brasil. Contudo, o direito de converter pagamentos de dividendos e recursos obtidos decorrentes da venda de ações ordinárias em moeda estrangeira e a remessa destas importâncias para fora do Brasil estão sujeitos às restrições de controle de câmbio e à legislação de investimento externo que, de uma forma geral, exigem, entre outras coisas, a obtenção de um Certificado de Registro, de acordo com a Resolução 2.689 do Conselho Monetário Nacional ou suas regulamentações de investimento externo direto. Vide “Item 10.D Controles Cambiais”.

Divulgação de Participação Societária

Não existem quaisquer disposições no nosso Estatuto Social que determinem um patamar societário acima do qual a participação de acionistas deva ser divulgada. Regulamentos promulgados pela CVM exigem a divulgação da aquisição de (i) 5% do capital votante de uma companhia aberta, (ii) aquisições adicionais de um acionista controlador e (iii) ações por membros da Diretoria Executiva, membros do Conselho Fiscal (se houver) e determinados parentes destas pessoas.

Diferenças entre as Legislações dos Estados Unidos e do Brasil

A legislação societária brasileira é, de modo geral, semelhante à legislação societária dos Estados Unidos, inclusive em relação à possibilidade de uma ação de responsabilidade dos acionistas e as responsabilidades dos conselheiros (isto é, conselheiros possuem deveres de zelo e lealdade). Responsabilidades determinadas pelas leis federais de títulos e valores mobiliários norte-americanas, inclusive responsabilidades civis segundo estas leis, poderão não ser exeqüíveis no Brasil, independente de serem ações primárias ou ações para cumprimento de sentenças de tribunais norte-americanos.

Condições que Determinam Mudanças no Capital

Nenhuma condição que determine mudanças no nosso capital é mais rigorosa do que as exigidas pela legislação societária brasileira.

C. Contratos Relevantes

Não celebramos quaisquer contratos relevantes, nos últimos dois anos, além dos contratos celebrados no curso comercial habitual.

D. Controles Cambiais

Não existem restrições sobre a titularidade ou direito de voto de nossas ações ordinárias de indivíduos ou pessoas jurídicas domiciliados fora do Brasil. Vide "Item 10.B. Contrato Social—Restrições sobre os Direitos à Titularidade: Restrições à Titularidade de Não Residentes no Brasil". Contudo, o direito de converter pagamentos de dividendos e recursos obtidos decorrentes da venda de ações ordinárias em moeda estrangeira e a remessa dessas importâncias para fora do Brasil estão sujeitos às restrições de controle de câmbio e à legislação de investimento estrangeiro que, de uma forma geral, exige, entre outras coisas, a obtenção de um Certificado de Registro, segundo a Resolução nº. 2.689 do Conselho Monetário Nacional ou suas regulamentações de investimento estrangeiro direto.

A Resolução nº. 2.689, que entrou em vigor no dia 31 de março de 2000, introduziu novas regras para facilitar o investimento estrangeiro no Brasil. As principais mudanças para investidores estrangeiros que entram no mercado brasileiro incluem:

- a retirada de restrições sobre investimentos através de uma formação de carteira (por exemplo, ações, renda fixa e derivativos); e

- a autorização para indivíduos e companhias estrangeiras investirem no Mercado Brasileiro, além dos investidores institucionais estrangeiros.

As regulamentações anteriores de investimento, os Regulamentos do Anexo IV, deixaram de existir. Antes da Resolução nº. 2.689, investidores estrangeiros tinham que sair e entrar no país para trocar seus investimentos de ações por renda fixa. Agora, investidores estrangeiros podem trocar, livremente, seus investimentos sem saírem do mercado local. Investidores estrangeiros registrados na CVM e agindo através de contas de custódia e um representante legal autorizados podem comprar e vender qualquer produto financeiro local comercializado nas bolsas de valores locais e podem ser registrados nos sistemas de compensação locais, inclusive ações na Bolsa de Valores de São Paulo, sem precisarem da obtenção de Certificados de Registros separados para cada transação. Investidores, segundo a Resolução nº. 2.689, conforme alterada, fazem, geralmente, jus também a um tratamento tributário favorável. Vide “Item 10.E.1. Considerações sobre a Tributação Brasileira”.

Um Certificado de Registro foi emitido em nome de JPMorgan Chase Bank, na qualidade de nosso Depositário de ADR, sendo mantido pelo Itaú Corretora de Valores S.A., nosso Custodiante de ADRs, em nome do nosso Depositário de ADRs. Segundo o Certificado, nosso Custodiante de ADRs e nosso Depositário de ADRs podem converter dividendos e outras distribuições referentes às ações ordinárias representadas pelas ADSs em moeda estrangeira e remeter os recursos obtidos para fora do Brasil. Caso um titular de ADSs resgate-as por ações ordinárias, esse titular terá o direito de contar com o Certificado de Registro de nosso Depositário de ADR somente por cinco dias úteis após o resgate, depois da qual o titular deverá obter o seu próprio Certificado de Registro. Depois disto, salvo se as ações ordinárias forem mantidas segundo a Resolução nº. 2.689 ou regulamentações sobre investimento estrangeiro direto, o titular poderá não ser capaz de converter em moeda estrangeira e remeter para fora do Brasil os recursos obtidos oriundos da alienação ou das distribuições referentes àquelas ações ordinárias, e o titular, de uma maneira geral, estará sujeito a um tratamento tributário brasileiro menos favorável do que um titular de ADSs. Vide “Item 10.E.1. Considerações sobre Tributação Brasileira”.

Um titular de ações ordinárias que não seja brasileiro poderá sofrer atrasos na obtenção de um Certificado de Registro, o que poderá atrasar remessas para o exterior. Este tipo de atraso poderá afetar prejudicialmente a importância em dólares norte-americanos, recebida pelo titular que não é brasileiro.

Segundo a legislação brasileira atual, o governo brasileiro poderá impor restrições temporárias sobre remessas de capital estrangeiro para o exterior, em caso de um desequilíbrio grave ou uma previsão de desequilíbrio grave no saldo de pagamentos do Brasil. Por aproximadamente nove meses, em 1989 e no princípio de 1990, o Governo Brasileiro congelou todas as repatriações de capital e dividendos detidos pelo Banco Central, que pertenciam aos

investidores de ações estrangeiros, visando a manutenção das reservas de moeda estrangeira do Brasil. Esses montantes foram, subseqüentemente, liberados em conformidade com as diretrizes do governo brasileiro. Vide "Item 3.D.2 Fatores de Risco Relacionados ao Brasil - Controles e Restrições sobre Remessas em Dólares Norte-Americanos".

Para uma descrição dos mercados de câmbio no Brasil, vide "Apresentação de Informações Financeiras e Outras Informações" neste relatório anual.

E. Tributação

A seguir, um resumo das conseqüências do imposto de renda federal brasileiro e norte-americano, decorrentes da propriedade de ações ordinárias ou ADSs por um investidor que detém as ações ordinárias ou ADSs como bens de capital. Este resumo não se propõe a mencionar todas as conseqüências tributárias relevantes da propriedade de nossas ações ordinárias ou ADSs e não leva em consideração as circunstâncias específicas de quaisquer investidores em particular (tais como entidades com isenção fiscal, determinadas empresas de seguros, corretores, negociantes de títulos mobiliários que optam por reajuste a preço de mercado, investidores passíveis de alternativas de tributação mínima, investidores que real ou implicitamente possuem 10% ou mais de nossas ações ordinárias, investidores que detêm ações ordinárias ou ADSs como parte de uma operação casada, de cobertura ou de conversão ou investidores cuja moeda operacional não seja o dólar norte-americano), alguns dos quais poderão estar sujeitos a normais especiais.

Este resumo está baseado nas leis tributárias dos Estados Unidos (incluindo o Código da Receita Federal de 1986, conforme alterado, seu histórico legislativo, regulamentações existentes e propostas segundo o mesmo, bem como normas publicadas e decisões judiciais) e do Brasil, em vigor nesta data, todas elas sujeitas a modificações (ou modificações na interpretação), possivelmente com efeito retroativo. Além disso, este resumo está parcialmente baseado nas declarações do nosso Depositário de ADRs e na suposição que cada obrigação no Contrato de Depósito e em qualquer contrato relacionado será desempenhada em conformidade com os seus termos.

Embora não exista, no momento, qualquer tratado de imposto de renda entre o Brasil e os Estados Unidos, as autoridades tributárias dos dois países têm mantido conversações, que poderão culminar em um tratado deste tipo. Entretanto, nenhuma garantia pode ser dada, se ou quando um tratado entrará em vigor ou como ele afetará os titulares norte-americanos de ações ordinárias ou ADSs.

A discussão não se dirige a quaisquer outros aspectos de tributação dos Estados Unidos além do imposto de renda federal ou quaisquer outros aspectos da tributação brasileira além do imposto de renda, de doação e de herança, assim como a tributação sobre o capital. Possíveis investidores devem consultar seus conselheiros fiscais em relação às conseqüências tributárias federal, estadual e local dos Estados Unidos e as brasileiras e outras conseqüências tributárias de possuir e alienar ações ordinárias e ADSs.

1. Considerações sobre a Tributação Brasileira

A discussão a seguir resume as principais conseqüências tributárias brasileiras da aquisição, posse e alienação de ações ordinárias ou ADSs por um titular que não é domiciliado no Brasil, para fins de tributação brasileira e, no caso de um titular de ações ordinárias que obteve um Certificado de Registro referente ao seu investimento em ações ordinárias como um investimento em dólares norte-americanos (em cada caso, um "titular que não seja brasileiro"). Ela está baseada na legislação brasileira atualmente em vigor. Qualquer mudança nesta legislação poderá modificar as conseqüências descritas abaixo. A discussão a seguir resume as principais conseqüências tributárias aplicáveis segundo a legislação brasileira atual para titulares estrangeiros de ações ordinárias ou ADSs; ela não está dirigida, especificamente, a todas as considerações tributárias brasileiras aplicáveis a qualquer titular que não seja brasileiro, em particular. Todo titular de ações ordinárias ou de ADSs que não sejam brasileiros devem consultar seus próprios assessores fiscais em relação às conseqüências tributárias brasileiras de um investimento em ações ordinárias ou ADSs.

Um titular de ADSs não brasileiro pode retirá-las em troca por ações ordinárias no Brasil.Em consonância com a legislação brasileira, o titular não brasileiro pode investir em ações ordinárias segundo a Resolução 2.689, de 26 de Janeiro de 2000, do Conselho Monetário Nacional ("2.689 titular").

Tributação de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio

Dividendos, inclusive dividendos pagos em espécie, pagos por nós (i) ao nosso Depositário de ADRs, referente às ações ordinárias adjacentes às ADSs ou (ii) a um titular que não seja brasileiro, referente às ações ordinárias, de uma maneira geral, não estarão sujeitos ao imposto de renda por distribuição de lucros auferidos a partir de janeiro de 1996.

A partir de 1996, foi permitido que empresas brasileiras pagassem importâncias limitadas de juros sobre o capital próprio para titulares de ações e que considerassem estes pagamentos como despesas dedutíveis para fins de seu imposto de renda brasileiro. O objetivo da mudança da legislação tributária foi encorajar o uso de investimentos acionários contra o endividamento para o financiamento de atividades societárias. Como uma regra geral, o imposto de renda é retido sobre os pagamentos de juros a uma alíquota de 15%. Entretanto, o Artigo 8º da Lei nº. 9.779, datada de 20 de janeiro de 1999, prevê que o pagamento de lucro para um beneficiário que resida em um país considerado um paraíso fiscal, segundo a lei brasileira, está sujeito a uma retenção de imposto de renda à alíquota de 25%. Paraíso fiscal é definido como qualquer país que tribute a renda à uma alíquota inferior a 20%. As autoridades tributárias brasileiras poderão assumir a posição de que a alíquota de 25% aplica-se a pagamentos de juros sobre capital próprio se o beneficiário destes pagamentos de juros estiver localizado em um país considerado um paraíso fiscal.

Tributação de Ganhos

Os ganhos realizados fora do Brasil por um titular que não seja brasileiro sobre a alienação de ADSs para outro titular que não seja brasileiro não estão atualmente sujeitos à tributação brasileira. Porém. de acordo com o artigo 26 da Lei nº 10.833 de dezembro de 2003, ou Lei nº 10.833, a alienação de ativos localizados no Brasil por um titular não brasileiro, para um titular não brasileiro ou para titulares brasileiros, pode estar sujeita à tributação no Brasil. Embora acreditemos que as ADS não se incluem na definição de ativos localizados no Brasil para fins da Lei nº 10.833, artigo 26, considerando o seu escopo geral e vago e a falta de regulamento judicial em relação a isso, não podemos predizer se tal entendimento prevalecerá eventualmente nos tribunais do Brasil.

Assim, o ganho na alienação de ADSs por um titular não brasileiro para um residente no Brasil (ou mesmo para um residente não brasileiro caso o argumento acima não prevaleça) pode estar sujeito a imposto de renda de acordo com as normas descritas abaixo para ADSs ou normas fiscais aplicáveis a ações ordinárias, conforme seja aplicável.

A retirada de ADSs em troca por ações ordinárias não está sujeita ao imposto de renda brasileiro desde que as normas regulatórias sejam observadas de forma correta em relação ao registro do investimento perante o Banco Central do Brasil. O depósito de ações ordinárias em troca por ADSs pode estar sujeito ao imposto de renda de capital brasileiro a taxa de 15% ou 25%, caso o titular não brasileiro esteja localizado em um paraíso fiscal, isto é, considerado um lugar que não impõe imposto de renda à uma alíquota máxima inferior a 20% e onde a legislação interna impõe restrições na divulgação da composição acionária ou a titularidade do investimento ("titular de um paraíso fiscal"), se o custo de aquisição das ações ordinárias for menor que (1) o preço médio por ação ordinária em uma bolsa de valores brasileira na qual o maior número de tais ações foi vendido no dia do depósito, ou (2) se nenhuma ação ordinária foi vendida naquele dia, o preço médio na bolsa de valores brasileira na qual o maior número de ações ordinárias foi vendido nos quinze pregões imediatamente anteriores a tal depósito. Nesse caso, a diferença entre o custo de aquisição e o preço médio das ações ordinárias, conforme calculado acima, será considerada um ganho de capital.

Ganhos realizados na alienação de ações ordinárias estão sujeitos a imposto de renda no Brasil, independente se a venda ou a alienação é feita pelo titular não brasileiro para um residente ou pessoas domiciliada no Brasil ou não, com base no fato de que as ações ordinárias poderiam ser consideradas ativos localizados no Brasil para fins da Lei nº10.833, artigo 26.

Assim, para fins de tributação de ganhos na venda ou alienação de ações ordinárias realizadas na bolsa de valores brasileira (que inclui as transações realizadas no mercado de balcão organizado):

- são dispensadas de imposto de renda quando avaliadas por um titular 2.689 e não é um titular de paraíso fiscal; e

- estão sujeitas a imposto de renda à uma alíquota de 15% em qualquer outro caso, incluindo ganhos avaliados por um titular não brasileiro que (i) não é um titular 2.689, ou (ii) é um titular 2.689 mas é um titular de paraíso fiscal. Nesses casos, um imposto de renda retido na fonte de 25% será aplicável e pode ser compensado com o imposto de renda eventual sobre o ganho de capital.

Quaisquer outros ganhos avaliados na alienação de ações ordinárias que não sejam realizados na bolsa de valores brasileira estão sujeitos a imposto de renda à uma alíquota de 15%, exceto para titular de paraíso fiscal que, nesse caso, está sujeito à alíquota de imposto de renda de 25%. Caso esses ganhos estejam relacionados a transações conduzidas no mercado de balcão não organizado brasileiro, o imposto de renda retido na fonte de 0.005% também será aplicável e pode ser compensado com o imposto de renda eventual sobre o ganho de capital.

No caso de resgate de títulos ou redução de capital por uma companhia brasileira, como a nossa, a diferença positiva entre o montante efetivamente recebido pelo titular não brasileiro e o custo de aquisição correspondente é tratado, para fins de imposto, como ganho de capital derivado da alienação de ações ordinárias não realizada em um mercado de bolsa de valores brasileiro e, portanto, está sujeita à alíquota de imposto de renda de 15% ou 25%, conforme o caso.

Qualquer exercício de direitos de preferência relacionado às ações ordinárias não estará sujeito a imposto de renda brasileiro. Qualquer ganho na venda ou transferência de direitos de preferência relacionados às ações ordinárias por um titular não brasileiro de ações ordinárias ou ADSs estará sujeito à tributação brasileira na mesma taxa aplicável à venda ou alienação de ações ordinárias.

Não há garantia de que o tratamento preferencial atual para titulares de ADSs e titular não brasileiros de ações ordinárias, de acordo com a Resolução 2.689, continuará no futuro ou não mudará no futuro. Reduções na alíquota do imposto estabelecido por tratados fiscais brasileiros não se aplicam ao imposto sobre ganhos realizados na venda ou troca de ações ordinárias.

Outros Tributos Brasileiros

Não existem tributos brasileiros aplicáveis de herança, doação ou sucessão para a propriedade, transferência ou alienação de ações ordinárias ou ADSs de um titular que não seja brasileiro, salvo por tributos de doação e herança que são cobrados por alguns estados do Brasil sobre doações feitas ou heranças conferidas por indivíduos ou entidades que não sejam residentes ou domiciliados no Brasil para indivíduos ou entidades que sejam residentes ou domiciliados dentro daquele estado no Brasil. Não existem impostos de selo, emissão, registro ou impostos ou obrigações semelhantes que sejam devidos por titulares de ações ordinárias ou ADSs.

Moeda brasileira resultante da conversão de recursos obtidos recebidos por uma entidade brasileira de um investimento estrangeiro no mercado brasileiro de títulos e valores mobiliários (inclusive aqueles em relação a um investimento em ações ordinárias ou ADSs e aqueles feitos segundo a Resolução nº. 2.689) está sujeita ao Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (Imposto sobre Operação Financeira ou "IOF"). Embora no momento a taxa do IOF seja zero, o governo brasileiro poderá aumentar a taxa do IOF a qualquer momento até um limite máximo de 25%.

A Contribuição Provisória Sobre a Movimentação de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira ("CPMF") é cobrada sobre todos os recursos transferidos em relação às operações financeiras no Brasil. A alíquota do imposto de CPMF é de até 0,38%. Segundo a legislação vigente, a CPMF está prevista para extinguir em 31 de dezembro de 2007.

2. Considerações sobre o Imposto de Renda Federal nos Estados Unidos

Para fins desta discussão, um "Titular norte-americano" é qualquer proprietário legítimo de ações ordinárias ou ADSs que seja (i) um cidadão ou residente dos Estados Unidos, (ii) uma companhia constituída segundo as leis dos Estados Unidos ou de qualquer Estado, (iii) um patrimônio cuja renda esteja sujeita a imposto de renda federal dos Estados Unidos sem consideração quanto a sua origem ou (iv) um fideicomisso se um tribunal norte-americano pode exercer supervisão primária sobre a administração do fideicomisso e um ou mais cidadãos norte-americanos possuem a autoridade para controlar todas as decisões substanciais sobre o fideicomisso ou um fideicomisso da lei que decide ser tributado como um cidadão dos Estados Unidos. Um "Titular que não seja norte-americano" é qualquer proprietário legítimo de ações ordinárias ou ADSs que não seja uma sociedade ou um cidadão norte-americano para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos.

De maneira geral e levando em consideração suposições anteriores, para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos, titulares de ADRs que comprovem ADSs serão tratados como os proprietários das ações ordinárias representadas por estas ADSs e trocas de ações ordinárias para ADSs e ADSs por ações ordinárias não estarão sujeitas ao imposto de renda federal dos Estados Unidos.

Tributação de Dividendos

Titulares Norte-americanos. Segundo as leis do imposto de renda federal dos Estados Unidos e sujeito às regras de empresas de investimento estrangeiro passivo descritas abaixo, os Titulares Norte-americanos incluirão na receita bruta o valor bruto de qualquer dividendo (inclusive pagamentos considerados "juros", sobre o capital próprio, nos termos da Legislação Brasileira) pago (antes de dedução para tributos de retenção brasileiros) por nós decorrentes de nossos ganhos e lucros atuais ou acumulados (conforme determinados para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos) como renda quando o dividendo for real ou implicitamente recebido pelo Titular Norte-americano, no caso de ações ordinárias, ou pelo nosso Depositário de ADRs, no caso de ADSs. Se for um Titular Norte-americano não corporativo, dividendos que lhe foram pagos antes de 1º de janeiro de 2011, que constituem renda de dividendo qualificada, serão tributados a uma alíquota de imposto máxima de 15%, desde que detenha as ações ordinárias ou ADSs por mais de 60 dias durante o período de 121 dias, que se inicia 60 dias antes da data de ex-dividendos e que atenda a quaisquer outras exigências de períodos de detenção de ações. Os dividendos que pagamos, referentes às ADSs, serão rendimento de dividendo qualificado, desde que no ano em que o dividendo foi recebido, as ADSs sejam prontamente negociáveis em um mercado de títulos e valores mobiliários estabelecido nos Estados Unidos. O dividendo não poderá ser utilizado para dedução de dividendos recebidos, permitido, de uma forma geral, para companhias norte-americanas, quando referentes a dividendos recebidos de outras empresas norte-americanas. O montante da distribuição de dividendos que pode ser incluído na renda de um Titular Norte-americano será o valor em dólares norte-americanos dos pagamentos feitos em reais, determinado na taxa do real/dólar norte-americano na data que esta distribuição de dividendos for incluída na renda do Titular Norte-americano, independentemente se o pagamento foi, de fato, convertido em dólares norte-americanos. De maneira geral, qualquer ganho ou prejuízo resultante de flutuações de câmbio durante o período a partir da data do pagamento do dividendo é incluído na renda até a data que este pagamento for convertido para dólares norte-americanos será considerado como lucro ou prejuízo comum e não poderá ser utilizado para a alíquota especial aplicável ao rendimento de dividendo qualificado. O ganho ou prejuízo resultante será, de uma forma geral, lucro ou prejuízo oriundos de fontes dentro dos Estados Unidos para fins de limitação de crédito de imposto estrangeiro. Distribuições que excedam ganhos e lucros atuais ou acumulados, conforme determinado para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos, serão consideradas como um retorno de capital até a extensão da base do Titular Norte-americano nas ações ordinárias ou ADSs e, depois disso, como ganho de capital. Não temos a intenção de calcular nossos ganhos e lucros para fins do imposto de renda federal dos Estados Unidos e você provavelmente deve assumir que todas as distribuições são feitas a partir de ganhos e lucros.

Sujeito a determinadas limitações, qualquer imposto brasileiro retido será creditado contra a obrigação de imposto de renda federal dos Estados Unidos do Titular Norte-americano. Regras especiais aplicam-se na apuração

de limitação de crédito fiscal estrangeiro, referente a dividendos que estão sujeitos a uma alíquota máxima de 15%.

Para fins de limitação de crédito fiscal estrangeiro, o dividendo será a renda de origens fora dos Estados Unidos, mas, de uma forma geral, será considerado, em separado, junto com outros itens de receita passiva.

Distribuições de ações ordinárias adicionais para os Titulares Norte-Americanos, referentes a suas ações ordinárias ou ADSs que são feitas como parte de uma distribuição proporcional para todos os nossos acionistas, não estarão, de uma maneira geral, sujeitas ao imposto de renda federal dos Estados Unidos.

Titulares não Norte-Americanos. Dividendos pagos a um Titular não norte-americano, em relação a ações ordinárias ou ADSs, não estarão sujeitos ao imposto de renda federal dos Estados Unidos, salvo se esses dividendos estiverem efetivamente relacionados com a condução de um negócio ou atividade dentro dos Estados Unidos pelo Titular não norte-americano (e que são atribuíveis a um estabelecimento permanente mantido nos Estados Unidos pelo Titular que não seja norte-americano, se um tratado de imposto de renda aplicável assim exigir como uma condição para o Titular não norte-americano estar sujeito à tributação dos Estados Unidos sobre uma base de renda líquida, referente à renda decorrente de ações ordinárias ou ADSs) e, neste caso, o Titular não norte-americano estará, de uma forma geral, sujeito à tributação, em relação aos dividendos, da mesma maneira que um Titular norte-americano. Quaisquer desses dividendos que estão, efetivamente, relacionados desta forma, recebidos por um Titular corporativo não norte-americano poderão também, de acordo com determinadas circunstâncias, estar sujeitos a um "imposto sobre lucros de filial" adicional. Você poderá estar sujeito a um imposto sobre lucros de filial em uma alíquota reduzida, conforme poderá ser especificado por um tratado de imposto de renda aplicável.

Tributação de Ganhos de Capital

Titulares norte-americanos. Sujeito às regras das empresas de investimento estrangeiro passivo, discutidas abaixo, na venda ou outra alienação de ações ordinárias ou ADSs, um Titular norte-americano reconhecerá lucro ou prejuízo para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos em uma importância equivalente à diferença entre o valor em dólares norte-americanos da importância realizada e a base tributária do Titular norte-americano (determinada em dólares norte-americanos) nas ações ordinárias ou ADSs. De uma maneira geral, o lucro ou prejuízo do titular será ganho ou perda de capital e qualquer ganho ou perda será renda ou prejuízo decorrentes de fontes dentro dos Estados Unidos para fins de limitação de crédito fiscal estrangeiro. Ganho de capital de um Titular norte-americano não corporativo que for reconhecido antes de 1º de janeiro de 2011 é, geralmente, tributado em uma alíquota máxima de 15% onde a propriedade é detida por mais de um ano.

Titulares não norte-americanos. Um Titular que não seja norte-americano não estará sujeito a imposto de renda federal dos Estados Unidos em relação a ganho reconhecido sobre uma venda ou outra alienação de ações ordinárias ou ADSs, salvo se:

- o ganho estiver efetivamente relacionado com um negócio ou atividade do Titular que não seja norte-americano (e seja atribuível a um estabelecimento permanente mantido nos Estados Unidos por aquele Titular que não seja norte-americano, se um tratado de imposto de renda aplicável assim exigir como uma condição para aquele Titular que não é norte-americano estar sujeito à tributação norte-americana sobre uma base de renda líquida, referente ao ganho da venda ou outra alienação das ações ordinárias ou ADSs); ou

- no caso de um Titular que não seja norte-americano que seja uma pessoa física, esse titular estiver nos Estados Unidos por 183 dias ou mais no exercício tributável da venda e outras condições sejam aplicáveis.

Ganhos efetivamente relacionados realizados por um Titular corporativo que não seja norte-americano poderão também, segundo determinadas circunstâncias, estarem sujeitos a um "imposto sobre lucros de filiais" adicional. Você poderá estar sujeito a um imposto sobre lucro de filiais a uma taxa reduzida, conforme poderá ser especificado por um tratado de imposto de renda aplicável.

Retenção-Reserva e Relatório de Informações

Titulares norte-americanos. Os dividendos pagos sobre as ações ordinárias ou ADSs e o lucro da venda ou outras alienação das mesmas a um Titular norte-americano normalmente estarão sujeitos ao relatório de informações e à retenção-reserva, a menos que, no caso da retenção-reserva, o Titular norte-americano forneça um número preciso de identificação de contribuinte ou, em qualquer um dos casos, de outra forma estabeleça uma isenção. O montante de qualquer retenção-reserva recolhida de um pagamento a um Titular norte-americano será permitido como um crédito em relação ao passivo do imposto de renda federal dos Estados Unidos do Titular norte-americano e pode dar direito ao Titular norte-americano a um reembolso, considerando que algumas informações exigidas sejam fornecidas à Receita Federal dos Estados Unidos.

Titulares não norte-americanos. Se as ações ordinárias forem detidas por um Titular que não seja norte-americano por meio do escritório que não seja norte-americano de uma corretora ou instituição financeira que não seja norte-americana, a retenção-reserva e o relatório de informações normalmente não seriam exigidos. O relatório das informações e possivelmente a retenção reserva, poderão ser aplicados se as ações ordinárias forem detidas por um Titular que não seja norte-americano por meio de uma corretora ou instituição financeira norte-americana ou relacionada aos Estados Unidos, ou o escritório norte-americano de uma corretora ou instituição financeira que não seja norte-americana e se o Titular que não seja norte-americano não fornecer informações apropriadas. O relatório das informações e a retenção-reserva normalmente serão aplicados em relação às ADSs se o Titular que não seja norte-americano não fornecer informações apropriadas. Os Titulares que não sejam norte-americanos devem consultar seus conselheiros fiscais em relação à aplicação dessas normas.

Considerações Adicionais sobre o Imposto de Renda Federal dos Estados Unidos

Regras de PFIC. Acreditamos que ações ordinárias e ADSs não devam ser considerados como ações de uma empresa de investimento estrangeiro passivo (geralmente mencionada como uma PFIC - *passive foreign investment company*) para fins de imposto de renda federal dos EUA, mas esta conclusão é uma determinação factual feita anualmente e, desta forma, poderá estar sujeita a modificações.

De maneira geral, seremos uma PFIC em relação a um Titular norte-americano se, para qualquer exercício fiscal no qual o Titular norte-americano deter nossas ADSs ou ações ordinárias, ou (i) pelo menos 75% de nossa receita bruta para o exercício fiscal é receita passiva ou (ii) pelo menos 50% do valor (determinado sobre uma base média trimestral) de nossos bens é atribuível aos bens que produzam ou são mantidos para a produção de receita passiva. Para este fim, receita passiva inclui geralmente dividendos, participações, royalties, aluguéis (desde que não sejam determinados aluguéis e royalties decorrentes da condução ativa de um negócio ou atividade), anuidades e ganhos oriundos de bens que produzam receita passiva. Se uma companhia estrangeira possui, pelo menos, 25% pelo valor do capital de outra companhia, a companhia estrangeira é considerada, para fins dos testes de PFIC, como possuindo, proporcionalmente, sua parte dos bens da outra companhia e como tendo recebido, proporcional e diretamente, sua parte da receita da outra companhia.

Caso sejamos considerados uma PFIC, um Titular norte-americano que não fez uma "opção de reajuste a preço de mercado" ou "opção QEF", cada uma descrita abaixo, estaria sujeito a regras especiais referentes a (a) qualquer ganho realizado na venda ou outra alienação de ações ordinárias ou ADSs e (b) qualquer "distribuição excedente" pela CSN para o Titular norte-americano (geralmente, quaisquer distribuições ao Titular norte-americano referentes às ações ordinárias ou ADSs durante um único exercício fiscal que sejam maiores do que 125% da média de distribuições anuais recebidas pelo Titular norte-americano em relação às ações ordinárias ou ADSs durante os três exercícios fiscais precedentes ou, se menor, o período em que o Titular norte-americano deteve as ações ordinárias ou ADSs). Segundo essas regras, (i) o lucro ou distribuição excedente seria alocado, proporcionalmente, durante o período em que o Titular norte-americano detivesse as ações ordinárias ou ADSs, (ii) a importância alocada para o exercício fiscal no qual o lucro ou distribuição excedente foi realizado seria tributada como uma receita comum, (iii) a importância alocada para cada exercício anterior, com algumas exceções, estaria sujeita à tributação na taxa de imposto mais alta em vigor para aquele exercício e (iv) a cobrança de juros, geralmente aplicável para pagamentos a menor seria imposta em relação à base tributável para cada exercício.

As regras tributárias especiais de PFIC descritas acima não se aplicarão a um Titular norte-americano se o Titular norte-americano fizer uma opção (i) para "reajuste a preço de mercado" em relação às ações ordinárias ou

ADSs (uma “opção de reajuste a preço de mercado”) ou (ii) que tenha nos considerado como um “fundo de opção qualificado” (uma “opção de QEF”) e nós fornecemos determinadas informações necessárias para titulares. As opções de QEF e de reajuste a preço de mercado somente se aplicam para exercícios fiscais nos quais as ações ordinárias ou ADSs do Titular norte-americano são consideradas como ações de uma PFIC. Nosso Depositário de ADRs concordou em distribuir as informações necessárias aos titulares de ADSs registrados.

Um Titular norte-americano que faz uma opção de reajuste a preço de mercado deve incluir para cada exercício no qual as ações ordinárias ou ADSs do Titular norte-americano são consideradas como ações de uma PFIC, como receita ordinária, uma importância igual ao valor que ultrapassa o valor justo de mercado das ações ordinárias ou ADSs no fechamento do exercício fiscal sobre a base corrigida do Titular norte-americano nas ações ordinárias ou ADSs, e é permitido um prejuízo ordinário para o excedente, se houver, da base corrigida sobre o valor justo de mercado das ações ordinárias ou ADSs, no fechamento do exercício fiscal, mas, apenas até a extensão do montante líquido das inclusões de reajuste a preço de mercado anteriormente incluídas. Essas importâncias de receita ordinária não poderão ser utilizadas para taxas fiscais favoráveis aplicáveis ao rendimento de dividendos qualificado ou ganhos de capital de longo prazo. Sua base nas ações ordinárias ou ADSs será reajustada para refletir qualquer um desses montantes de lucro ou prejuízo.

Um Titular norte-americano que faz uma opção de QEF será tributado, atualmente, sobre sua parcela proporcional de nossas receitas ordinárias e ganhos de capital líquidos (nas taxas de receitas ordinárias e ganhos de capital, respectivamente) para cada um de nossos exercícios fiscais, mesmo se distribuímos a receita e o ganho. A base do Titular norte-americano nas ações ordinárias ou ADSs será aumentada para refletir a receita tributada, mas não distribuída. Distribuições de renda que foram tributadas anteriormente resultarão em uma redução de base correspondente nas ações ordinárias ou ADSs e não serão tributadas novamente como uma distribuição para o Titular norte-americano.

Além disso, independentemente de qualquer opção que você faça em relação às ações ordinárias ou ADSs, os dividendos que você receber de nós não constituirão rendimento de dividendos qualificado para você se somos uma PFIC, seja no exercício fiscal da distribuição ou no exercício fiscal precedente. Os dividendos que você recebe que não constituem renda de dividendos qualificada não se qualificam para tributação a taxa máxima de 15% aplicável à rendimento de dividendos qualificado. Em vez disso, você deve incluir a importância bruta de qualquer um desses dividendos pagos por nós de nossa receita e lucros acumulados (conforme determinado para fins de imposto de renda federal dos EUA) na sua renda bruta e ela estará sujeita à tributação em alíquotas aplicáveis à receita ordinária.

Regras especiais aplicam-se em relação ao cálculo da importância do crédito fiscal estrangeiro, referente às distribuições excedentes por uma PFIC ou, em determinados casos, por inclusões de QEF.

Um Titular norte-americano que possui ações ordinárias ou ADSs durante qualquer exercício em que formos uma PFIC deve arquivar o Formulário 8621 do Departamento da Receita Federal dos EUA.

H. Documentação Disponível

Quaisquer documentos que arquivarmos com a SEC, inclusive este Relatório Anual e seus anexos, poderão ser inspecionados e copiados na sala de referências públicas da SEC, no endereço 100 F Street, N.E., Washington, D.C. 20549. Ligue para a SEC no número 1-800-SEC-0330 para maiores informações sobre a sala de referências públicas. A SEC mantém também um site na internet que contém as declarações de registro, relatórios e outras informações relacionadas às companhias sob registro, tais como a CSN, que fazem arquivos eletrônicos com a SEC em <http://www.sec.gov>.

Item 11. Divulgações Qualitativas e Quantitativas Sobre os Riscos de Mercado

Estamos expostos a diversos riscos de mercado decorrentes de nossas usuais atividades comerciais. O risco de mercado é a possibilidade de mudanças nas taxas de juros, taxas de câmbio, preços de mercadorias que afetarão adversamente o valor dos ativos e passivos financeiros, fluxos de caixa ou resultados estimados para o futuro. Desenvolvemos políticas que visam o controle da volatilidade inerente em determinadas exposições naturais do negócio. Utilizamos instrumentos financeiros, tais como derivativos, para atingir as principais metas estabelecidas

pelo nosso Conselho de Administração a fim de minimizar o custo de capital e maximizar o retorno sobre ativos financeiros, e ao mesmo tempo, observar, conforme determinado pelo nosso Conselho de Administração, os parâmetros de crédito e risco. Os derivativos são contratos cujo valor é derivado de um ou mais instrumentos financeiros subjacentes, índices ou preços definidos no contrato. Apenas instrumentos financeiros derivativos bem compreendidos e convencionais são utilizados para esse propósito. Estes incluem contratos futuros e opções negociadas em bolsa e swaps de balcão, opções e contratos futuros negociados no mercado de balcão.

Além das exposições de mercado normais que surgem no nosso curso normal dos negócios, investimos de forma sintética em ações via derivativos.

Exposições ao Risco de Mercado e Gerenciamento do Risco de Mercado

Nossa Tesouraria é responsável pelo gerenciamento de nossas exposições aos riscos de mercado. Nós utilizamos um “Sistema de Gerenciamento de Risco” que visa a:

- ajudar-nos a compreender os riscos de mercado;
- reduzir probabilidade de perdas financeiras; e
- diminuir a volatilidade de resultados financeiros.

As principais ferramentas utilizadas pela nossa Tesouraria são:

- "Análise de Sensibilidade", que mede o impacto que movimentos no preço de diferentes variáveis de mercado, tais como taxas de juros e taxas de câmbio exercerão sobre nosso resultado e fluxos de caixa.
- “Testes de Stress“ que mede a pior possibilidade de perda decorrente de um conjunto de cenários compatíveis aos quais as probabilidades não foram atribuídas Os cenários são escolhidos deliberadamente para incluir mudanças extremas nas taxas de juros e de câmbio.

A seguir, uma discussão das principais exposições aos riscos de mercado que enfrentamos, juntamente com a análise da exposição a cada um deles.

Risco das Taxa de Juros

Estamos expostos ao risco das taxa de juros em instrumentos de curto e longo prazo e como resultado, de refinanciamento de instrumentos de renda fixa incluídos na nossa dívida consolidada. Conseqüentemente, da mesma forma como administramos a moeda e o vencimento da dívida, gerenciamos os custos de juros através de um equilíbrio entre dívidas com taxa flutuante de juros a custo mais baixo, que possui um risco intrinsecamente maior e a dívida com taxa fixa, de custos mais elevados, porém com menor risco. Utilizamos swaps, opções e outros derivativos para alcançar a proporção desejada entre a dívida de taxa flutuante e a dívida de taxa fixa. A proporção desejada varia de acordo com as condições de mercado: se as taxas de juros estiverem relativamente baixas, a Companhia vai mudar em direção da dívida de taxa fixa.

Estamos basicamente expostos às seguintes taxas de juros flutuantes:

(i) LIBOR em dólares norte-americanos, devido à nossa dívida denominada em dólares norte-americanos com taxa flutuante (geralmente relacionado com financiamento comercial), à nossa posição de caixa detida no exterior em dólares norte-americanos, que é investido em instrumentos de curto prazo, e ao custo do passivo em dólares norte-americanos no curto prazo,

(ii) TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), devido à dívida denominada em reais indexada a essa taxa de juros,

(iii) IGP-M (Índice Geral de Preços e Mercado), devido à dívida denominada em reais indexada a esse índice de inflação, e

(iv) CDI (Certificado de Depósito Interbancário), devido ao nosso caixa detido no Brasil (caixa interno) e à nossa dívida indexada ao CDI.

Exposição em dez 2005 *	Nocional	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Em diante
LIBOR em US$ (amortização)	198	19	31	25	41	21	22	39
Juros (parte fixa)		6	5	4	4	2	1	3
Taxa fixa em US$ (amortização)	2,678	38	146	356	96	90	70	1,882
Juros		242	235	226	191	184	178	1,620
Taxa fixa em Euros (amortização)	7	3	3	1	0	0	0	0
Juros		0	0	0	0	0	0	0
Taxa flutuante em Euros (amortização)	12	12	0	0	0	0	0	0
Juros (parte fixa)		0	0	0	0	0	0	0
Taxa fixa em Ienes (amortização)	18	18	0	0	0	0	0	0
Juros		1	0	0	0	0	0	0
UMBNDES (amortização)	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros (parte fixa)		0	0	0	0	0	0	0
CDI (amortização)	294	283	5	5	0	1	0	0
Juros (parte fixa)		0	0	0	0	0	0	0
IGPM (amortização)	191	20	20	126	4	4	4	13
Juros (parte fixa)		19	17	14	2	1	1	1
TJLP (amortização)	135	16	16	17	16	15	14	41
Juros (parte fixa)		4	4	3	2	2	1	2
BRL (taxas fixas)		0	0	0	0	0	0	0

Exposição em dez 2004 *	nocional	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Em diante
LIBOR em US$ (amortização)	490	111	117	46	45	65	45	61
Juros (parte fixa)		11	7	6	5	4	2	5
Taxa fixa em US$ (amortização)	1,682	237	33	142	338	63	55	814
Juros		147	134	127	119	85	80	262
Taxa fixa em Euros (amortização)	10	3	3	3	1			
Juros		1	0	0	0			
Taxa flutuante em Euros (amortização)	4	2	2					
Juros (parte fixa)		0	0					
Taxa fixa em Ienes (amortização)	38	18	20					
Juros		2	1					
UMBNDES (amortização)	60	12	12	12	11	6	4	3
Juros (parte fixa)		3	2	2	1	1	0	0
CDI (amortização)	245	0	245					
Juros (parte fixa)								
IGPM (amortização)	94	0	0	0	94			
Juros (parte fixa)		11	11	11	11			
TJLP (amortização)	75	18	18	18	16	5		
Juros (parte fixa)		7	5	3	1	0		

* Todos os números em dólares norte-americanos. Como não controlamos as posições financeiras de algumas entidades parcialmente detidas por nós (ITASA, Lusosider e MRS), suas dívidas e a conseqüente exposição não estão incluídas na tabela de 2004. Pelas razões já mencionadas e por usarmos principalmente controles em BR GAAP, os números exibidos na tabela não totalizam 100% da nossa dívida e podem se divergir, dentro de alguma margem, dos números demonstrados neste relatório.

Nossos instrumentos de disponibilidades a curto prazo eram os seguintes:

	Dez 2004	Dez 2005	Exposição
Caixa em reais:	653	142	CDI
Caixa em US$:	317	1.099	LIBOR em US$

A tabela abaixo mostra a taxa de juros média e a vida média da nossa dívida.

	Dez 2004		Dez 2005	
	Taxa média%	Vida média	Taxa média%	Vida média
LIBOR em US$*	2,13	3,75	3,24	4,33
Taxa fixa em US$	9,10	6,24	9,11	11,28 (com bônus perpétuo)
Taxa fixa em Euros	4,92	2,16	5,96	1,29
Taxa flutuante em Euros*	6,03	1,53	0,95	0,51
Taxa fixa em Ienes	5,46	1,53	6,63	0,75
UMBNDES*	4,13	3,19	2,40	2,60
CDI	106,8 de CDI	2,00	106,8 de CDI	0,95
IGPM*	11,18	4,00	10,21	3,03
TJLP*	7,82	2,64	3,39	4,57

*Nesses casos, os números apresentados na tabela representam o *spread* médio

Durante o ano de 2005, mantemos a nossa decisão de não efetuar hedge para a nossa exposição à taxa fixa em dólares norte-americanos devido ao baixo nível das taxas de juros nos EUA e a estabilidade da curva de rentabilidade do dólar norte-americano. Mudamos parte da nossa posição de futuros listados para *swaps* OTC com vencimento no final do ano, apenas para diminuir exigências de margem e custos de transação de repactuação na BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros), e para opções cambiais padrão "plain vanilla" (para diminuir um pouco o custo de proteção). Como conseqüência, a duração da nossa taxa fixa em dólares norte-americanos aumentou pouco menos de 1 mês em dezembro de 2004 para 89 dias em dezembro de 2005 (vide tabelas abaixo).

Além disso, protegemos (a partir de março de 2005 a exposição de CDI resultantes de nossa posição de caixa usando futuros de DI na BM&F: o raciocínio por trás disso era fechar taxas fixas maiores em nosso investimento, devido às nossas expectativas de um ciclo brando em taxas de juros locais.

Dezembro 2005	Nocional (em milhões de US$)	Taxa de juros média (US$)	Vencimento médio (dias)
Swaps (taxa fixa em US$ versus CDI e swaps de ações)	1.083	4,22%	95
Futuros (US$-reais)*	618	2,2127	31
Opções (posição comprada 2,80/3,10 USD *call spread*)	300	2,95% Prêmio líquido pago	365
Futuros (DI – funciona como uma flutuação fixa (CDI) swap)*	2.450 (milhões de *reais*)	17,63% (taxa fixa)	365

* ajuste diário

Dezembro 2004	Nocional (em milhões de US$)	Taxa de juros média (US$)	Vencimento médio (dias)
Swaps (taxa fixa em US$ versus CDI)	15	4,55%	13
Futuros (taxa fixa em US$ versus CDI)*	10	2,36%	138
Futuros (US$-reais)*	1.191	2,6864	33
Futuros não transferíveis US$-reais)	150	2,7523	33

- * ajuste diário

Risco e Taxa de Câmbio

Flutuações nas taxas de câmbio podem exercer efeitos significativos sobre nossos resultados operacionais, que nos arquivamentos junto à SEC são apresentados em dólares norte-americanos. Desta forma, flutuações na taxa de câmbio afetam os valores de nossos ativos denominados em reais, os custos de inatividade e de quitação de nossos passivos financeiros denominados em reais, nossos custos de produção denominados em reais, o custo de itens de capital denominados em reais e os preços que recebemos no mercado brasileiro pelos nossos produtos de aço finais. Procuramos administrar nossas exposições líquidas à taxa de câmbio, tentando equilibrar nossos ativos não denominados em reais com nossos passivos não denominados em reais. Usamos instrumentos derivativos para comparar nosso ativo não denominado em real com o nosso passivo não denominado em reais, mas em qualquer época ainda poderemos ter uma exposição significativa ao risco da taxa de câmbio.

Nossa exposição ao dólar norte-americano deve-se às seguintes categorias de contratos:

(i) dívida denominada em dólares norte-americanos;

(ii) caixa no exterior;

(iii) derivativos de moeda (no caso de opções, usamos o delta como uma medida de exposição);

(iv) contas a pagar e a receber indexadas em dólares norte-americanos (normalmente relacionadas ao comércio internacional, isto é, importações e exportações); e

(v) investimentos no exterior: ativos que adquirimos no exterior e que são denominados em dólares norte-americanos no nosso balanço patrimonial.

	Dez 2004	Dez 2005
Passivo em US$	**2.510**	**3.381**
taxa fixa	1.682	2.678
taxa flutuante	490	198
UMBNDES*	60	0
contas a pagar a fornecedores	148	406
outros**	130	99
Ativos em US$	**2.907**	**3.581**
caixa no exterior e disponibilidades de curto prazo	317	1.099
derivativos (contratos futuros)	1.201	618
derivativos (swaps e NDFs)	165	1.083
derivativos (opções)	-	55
contas a receber de clientes	128	238
investimentos no exterior (líquido de caixa)	1.096	243
Exposição total em US$	**397**	**(45)**

* UMBNDES é um índice calculado e publicado pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), que reflete a movimentação de uma cesta de moedas em relação ao real. Consideramos a dívida em UMBNDES como uma exposição indexada ao dólar norte-americano em razão da correlação entre eles: 0,995575 em 2003, 0,996330 em 2004 e 0,992096 em 2005.

** outros incluem (i) dívida em moeda estrangeira sobre as quais não temos o controle majoritário (tais como o da Galvasud, MRS, Tecon) e que compreendem nossa exposição total na dívida em moeda estrangeira; (ii) uma exposição à posição comprada em Euros de 15 milhões de Euros está incluída - 24 milhões de Euros de contas a receber de clientes que são parcialmente compensadas por 9 milhões da dívida indexada em Euros - e (iii) uma exposição em Ienes equivalente a US$38 milhões. A companhia não está efetuando um hedge para as suas exposições ao Iene e Euro em relação ao dólar norte-americano, mas, devido a certa correlação entre essas moedas em relação ao real, a companhia efetua um hedge para o componente em dólares norte-americanos das referidas exposições.

Investimentos no exterior

Capitalizamos nossas subsidiárias no exterior domiciliadas em países com investimentos acionários baseados em dólares norte-americanos, sendo que esses investimentos são contabilizados como investimentos em dólares norte-americanos. O resultado é que eles funcionam como ativos indexados ao dólar norte-americano a partir de uma perspectiva de lucro. O lucro (ou prejuízo) a partir da variação cambial desses investimentos (não o lucro operacional) aparece na demonstração de resultados em BR GAAP como Equivalência Patrimonial (próximo da reavaliação patrimonial ou participações nos resultados de coligadas), após os impostos e antes do lucro líquido. Assim, o investimento no exterior tem um efeito de hedge a partir de uma perspectiva do lucro; porém, isso não se limita a uma perspectiva de fluxo de caixa à medida que não há garantia que, se a subsidiária no exterior fosse vendida, o valor do investimento seria recuperado. À medida que o caixa detido por essas companhias em dólares norte-americanos afeta o hedge a partir de uma perspectiva de fluxo de caixa, observamos isso separadamente.

Risco do Preço das Commodities

Flutuações no preço do aço e algumas commodities usadas na produção de aço, tal como zinco, alumínio, estanho, carvão, coque e energia, podem ter um impacto sobre nossos resultados. Atualmente, não estamos efetuando hedge para a nossa exposição aos preços das commodities. A nossa maior exposição ao preço das commodities é o preço do aço e carvão, mas não há instrumentos líquidos que proporcionem um hedge efetivo em relação às flutuações de preço.

Risco Patrimonial

A fim de aumentar o retorno da nossa posição de caixa no exterior, que é investido basicamente em instrumentos de mercado monetário de curto prazo, firmamos alguns acordos de *swap* de ações. O fundamento lógico para essas transações é que ações historicamente rendem retornos de longo prazo maiores do que títulos de renda fixa.

Essas transações foram realizadas em 2003, e temos mantido-as desde que os *swaps* originais foram repactuados para um ano extra em julho de 2004 - eles deveriam vencer em meados de 2005 e nós os repactuamos para julho de 2006. O objetivo não é negociar ações, mas aumentar os retornos de longo prazo em nosso caixa, sem comprometer a liquidez.

			Valor de Mercado	
Data	**Vencimento**	**Valor Nocional**	**Dez 2004**	**Dez 2005**
07/04/2003	28/07/2006	35,8	93,6	108,5
09/04/2003	28/07/2006	5,6	14,5	16,8
10/04/2003	28/07/2006	2,0	5,3	6,1
11/04/2003	28/07/2006	1,0	2,7	3,1
28/04/2003	28/07/2006	1,1	2,5	2,9
30/04/2003	28/07/2006	0,1	0,2	0,2
14/04/2003	28/07/2006	0,2	0,5	0,5
15/05/2003	28/07/2006	0,4	1,1	1,2
19/05/2003	28/07/2006	1,0	2,8	3,2
20/05/2003	28/07/2006	0,3	0,7	0,8
21/05/2003	28/07/2006	0,4	1,2	1,4
22/05/2003	28/07/2006	0,3	1,0	1,1
28/05/2003	28/07/2006	0,4	1,2	1,4
29/05/2003	28/07/2006	0,4	1,2	1,4
05/06/2003	28/07/2006	0,1	0,3	0,3
	Total	**49,1**	**128,8**	**148,9**

PARTE II

Item 15. Controles e Procedimentos de Divulgação

Uma avaliação foi realizada em 31 de dezembro de 2005, sob a supervisão e com a participação de nossa administração, inclusive nosso Diretor- Presidente, que atua também como nosso Diretor Financeiro em exercício, da eficácia do projeto e operação de nossos controles e procedimentos de divulgação, conforme definidos na Norma 13a-15(e) e 15d-15(e) da Lei de Mercado de Capitais de 1934. Baseado nesta avaliação, nosso Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em exercício concluiu que o projeto e operação de nossos controles e procedimentos de divulgação são eficazes para garantir que as informações exigidas para serem divulgadas nos relatórios que arquivamos e submetemos de acordo com a Lei de Mercado de Capitais sejam (i) registradas, processadas, sintetizadas e relatadas conforme e quando exigidas e (ii) acumuladas e comunicadas à administração, inclusive ao Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em exercício, para permitir decisões oportunas relativas à divulgação exigida no final do nosso exercício social mais recente**.** Nenhuma mudança em nossos controles internos sobre a elaboração do relatório financeiro ocorreu durante o período englobado por esse relatório que afetou consideravelmente, ou poderá provavelmente afetar consideravelmente, nossos controles internos sobre a elaboração do relatório financeiro.

Durante essa avaliação e o processo de preparar nosso Relatório Anual de 2005, alguns itens foram identificados nos quais um ajuste de divulgação foi necessário. Esse ajuste afetou nossas demonstrações dos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2003, 2002 e 2001, todas aqui apresentadas, e relacionado à classificação inadequada dos depósitos restritos para processos legais como atividades operacionais e não atividades de investimento. Como esses depósitos são de caixa restrito e incidem juros e estão sujeitos à variação monetária, são considerados atividades de investimento para fins do US GAAP. Consistentemente, vemos esse evento como um mal-entendido conceitual e não um erro na nossa estrutura de controles internos. Vide nota 26(c) das nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas para maiores detalhes.

Também, como parte do processo de revisar nossa demonstração de registro do Formulário F-4, algumas questões estão sujeitas a investigações pela SEC. Como resultado, estamos ajustando nossas demonstrações do resultado consolidado para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002 e nossa demonstração de mutações no patrimônio líquido de dezembro de 2002 devido a um reconhecimento antecipado de um ganho contingente, que não foi lançado no exercício social apropriado de 2003. Além disso, nossa demonstração do resultado consolidado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2003 continha uma classificação inadequada de um despesa de imposto de renda que havia sido classificada erroneamente como outras despesas operacionais, e como resultado, afetou nosso lucro antes do imposto de renda e participação nos resultados de coligadas. Mais uma vez, consistentemente vemos esse evento como um mal-entendido conceitual e não um erro na nossa estrutura de controles internos. Vide nota 26(c) das nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas para maiores detalhes.

Durante o processo de preparação do nosso Relatório Anual de 2004, descobrimos um erro de conversão cambial em nossas demonstrações financeiras em US GAAP, no qual prontamente tomamos uma ação de reparação ajustando nossos resultados financeiros e arquivando uma alteração em nosso Relatório Anual de 2004 para refletir essas mudanças. O erro de conversão cambial resultou da classificação inadequada dos efeitos cambiais da moeda estrangeira relacionados à conversão de alguns de nossas filiadas estrangeiras no item de prejuízo acumulado e não total das nossas demonstrações consolidadas das mutações no patrimônio líquido ao invés de e, nossos resultados das operações consolidadas. O erro de conversão cambial não teve impacto no patrimônio líquido total ou fluxos de caixa nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2003 e 2002 e todos os outros exercícios não aqui apresentados.

A classificação inadequada e o erro discutido acima não mudaram a conclusão do nosso Diretor-Presidente e do Diretor Financeiro em exercício em relação à eficácia do design e da operação dos nossos controles e procedimentos de divulgação, especificamente se considerarmos que os mesmos controles e procedimentos de divulgação nos permitiram identificar e assim tomar medidas apropriadas para direcionar as classificações inadequadas e o erro mencionados acima. As classificações inadequadas e o erro que levaram ao ajuste foram, respectivamente, mal-entendidos conceituais e um erro distinto de conversão de moeda estrangeira embutido em uma aplicação de software que afetou nossas demonstrações financeiras em US GAAP. Tendo avaliado a causa dessas classificações inadequadas e o erro distinto de conversão, nosso Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em exercício não mudaram sua posição em relação à eficácia da elaboração e operação dos nossos controles e procedimentos de divulgação conforme mencionado acima. Apesar de tudo, continuamos a avaliar e atualizar nossos controles e procedimentos de divulgação, e nossos controles internos sobre o relatório financeiro, que acreditamos que será efetivo para evitar declarações inexatas futuras ou erros de natureza semelhante.

Item 16.

A. Especialista Financeiro do Comitê de Auditoria

Embora nosso Conselho de Administração tenha determinado os membros do nosso Comitê de Auditoria, nenhum deles cumpre as exigências de um “especialista financeiro do comitê de auditoria”, conforme definido pela SEC e, portanto, conforme é permitido pela regulamentação da SEC, não teremos um especialista financeiro do comitê de auditoria. Apesar de os membros do nosso comitê de auditoria terem habilidades e experiência financeiras, eles têm experiência principalmente nos princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil e, assim, não seriam qualificados como especialistas financeiros do comitê de auditoria segundo a definição da SEC.

B. Código de Ética

Adotamos um Código de Ética desde 1998, reforçando nossos padrões e valores éticos que se aplicam a todos os nossos funcionários, inclusive diretores executivos e conselheiros.

Devido à sua importância, cópias do Código de Ética foram distribuídas a cada funcionário da organização, ao Conselho de Administração e aos membros do Comitê de Auditoria, que assinaram uma Carta de Comprometimento reforçando o compromisso com os valores estabelecidos.

Nosso Código de Ética está de acordo com as exigências da SEC para os códigos de ética para diretores financeiros sênior. Uma cópia do nosso Código de Ética também está disponível em nosso site na Internet (www.csn.com.br).

C. Principais Honorários e Serviços de Auditoria

Nossa ação conjunta com nossos auditores independentes referente à contratação de serviços não relacionados à auditoria externa é baseada nos princípios que preservam a independência dos auditores e são, de outra forma, permitidos segundo normas e regulamentos aplicáveis. Para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004 e 2005, a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes ("Deloitte") atuou como nosso auditor independente. Durante o exercício fiscal de 2004, contratamos a Deloitte para conduzir outras tarefas não diretamente relacionadas com a auditoria de nossas demonstrações financeiras, consistindo principalmente na revisão de assuntos fiscais: esses serviços não infringem a independência da Deloitte. A tabela a seguir descreve os serviços prestados e a remuneração paga.

	Exercício findos em 31 de dezembro de	
	2004	**2005**
	(em milhares de US$)	
Honorários de Auditoria.....	508	797
Honorários Relacionados à Auditoria	579	322
Honorários Fiscais.....	125	186
Todos os Outros Honorários.....	25	57
Total.....	1.237	1.362

"Honorários de Auditoria" são os honorários totais cobrados pela Deloitte para a auditoria de nossas demonstrações financeiras consolidadas, revisões de demonstrações financeiras intermediários e serviços de autenticação que são fornecidos em conexão com os arquivamentos ou compromissos estatutários e regulamentares. "Honorários relacionados à Auditoria" são honorários cobrados pela Deloitte por serviços que são razoavelmente relacionados com o desempenho da auditoria ou revisão de nossas demonstrações financeiras. "Honorários Fiscais" são pagamentos por serviços profissionais prestados pela Deloitte por serviços de cumprimento fiscal. Honorários divulgados na categoria "Todos os Outros Honorários" referem-se principalmente a despesas desembolsadas.

Políticas e Procedimentos de Pré-aprovação

É necessária a aprovação do Conselho antes de contratar auditores independentes para fornecer quaisquer serviços de auditoria, ou serviços permitidos sem ser de auditoria, a nós ou as nossas subsidiárias. Segundo esta política, nosso Conselho de Administração aprova previamente todos os serviços de auditoria ou não auditoria fornecidos pela Deloitte.

E. Aquisições de Ações em Carteira

Desde o começo de 2004, de acordo com os limites e provisões da Instrução CVM nº. 10/80, nosso Conselho de Administração aprovou uma quantidade de programas de recompra de ações. O primeiro programa foi anunciado em 29 de abril de 2004, e o montante aprovado foi de até 4,7 milhões de ações. A data de vencimento do primeiro programa foi 27 de julho de 2004. O segundo programa foi anunciado em 28 de julho de 2004, e o montante aprovado foi de até 7,2 milhões de ações. A data de vencimento do segundo programa foi 1º. de novembro de 2004. O terceiro programa foi anunciado em 27 de outubro de 2004, e o montante aprovado foi de até 6,4 milhões de ações. A data de vencimento do terceiro programa foi 11 de fevereiro de 2005. O quarto programa foi anunciado em 22 de dezembro de 2004, e o montante aprovado foi de até 5,0 milhões de ações. O quinto programa foi anunciado em 26 de maio de 2005, e substituiu o quarto programa. O montante aprovado foi de até 15,0 milhões de ações. A data de vencimento do quinto programa foi 26 de maio de 2006. Em 31 de dezembro de 2005, 13.885.900 ações eram detidas em tesouraria, após diversas aquisições feitas durante o ano de 2005.

A tabela a seguir estabelece as aquisições de nossas ações em carteira durante cada mês em 2005 até agora [(1)]:

Períodos	(a) Quantidade total de ações adquiridas [(2)]	(b) Preço médio pago por ação[(3)]	(c) Número total de ações adquiridas como parte de programa anunciado ao público	(d) Quantidade máxima de ações que ainda podem ser adquiridas de acordo com os programas
Março de 2005 (de 24 à 27 de março)	950.000	23,499	950.000	4.050.000
Maio de 2005 (de 5 à 27 de maio)	4.202.500	17,458	4.202.500	14.843.000
Junho de 2005 (de 1º à 30 de junho)	1.882.600	16,753	1.882.600	12.960.400
Julho de 2005 (de 7 à 29 de julho)	327.300	16,865	327.300	12.633.100
Agosto de 2005 (de 10 à 31 de agosto)	2.823.300	19,751	2.823.300	9.809.800
Setembro de 2005 (de 1° à 14 de setembro)	2.276.700	20,947	2.276.700	7.533.100
Outubro de 2005 (de 20 à 24 de outubro)	893.000	17,803	893.000	6.640.100
Novembro de 2005 (de 11 à 29 de novembro)	834.000	20,613	834.000	5.806.100
Dezembro de 2005 (de 1º à 29 de dezembro)	4.897.600	21,337	4.897.600	908.500
Janeiro de 2006 (de 2 à 24 de janeiro)_	393.000	22,753	393.000	515.500

[(1)] Não houve nenhuma aquisição entre fevereiro e junho de 2006.

[(2)] A quantidade das ações adquiridas pode diferir das quantidades divulgadas em nossas demonstrações financeiras consolidadas, já que a tabela acima considera as datas em que ocorreram as aquisições, enquanto que em nossas demonstrações consolidadas a recompra das ações são registradas nas datas de liquidação.

[(3)] Convertido de reais para dólares norte-americanos com base na taxa de câmbio média durante o mês aplicável.

PARTE III

Item 18. Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, junto com o relatório da Deloitte Touche Tohmatsu sobre as mesmas, são arquivadas como parte deste Relatório Anual.

	Pág.
Parecer dos Auditores Independentes	F-R
Demonstrações financeiras consolidadas – Ajustado:	
Balanços Patrimoniais de 31 de dezembro de 2004 e 2005	FS-1
Demonstrações das operações para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005	FS-3
Demonstrações dos fluxos de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005	FS-4
Demonstrações das mutações no patrimônio líquido para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005	FS-7
Notas às demonstrações financeiras consolidadas - Ajustado	FS-9

Item 19. Anexos

Número do Anexo	Descrição
1.1	Estatuto Social da CSN, conforme alterado até a data.
2.1	Contrato de Depositário Alterado e Reformulado, datado de 1º de novembro de 1997, e conforme posteriormente alterado em 13 de novembro de 1997 e em 10 de junho de 2004, entre CSN, JP Morgan Chase Bank, na qualidade de depositária, e os titulares registrados de tempos em tempos, dos Certificados de Depósito Americanos, inclusive o modelo de Certificado de Depósito Americano (incorporado por referência para Declaração de Registro no Formulário F-6 referente às ADSs (Arquivo nº. 333-115078) arquivado na SEC em 30 de abril de 2004).
4.1	Contrato da Mina da Casa de Pedra, datado de 15 de março de 2001, entre CSN e Companhia Vale do Rio Doce.
12.1	Capítulo 302 da Declaração do Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em Exercício.
13.1	Capítulo 906 da Declaração do Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em Exercício.

_____

Os itens 1.1 e 4.1 já foram arquivados na SEC juntamente com o nosso Relatório Anual de 2004 .

ASSINATURA

Por este instrumento, a Companhia certifica que atende a todas as exigências para arquivamento constantes do Formulário 20-F e que devidamente autorizou o signatário a assinar este relatório anual em nome da empresa.

30 de junho de 2006

Companhia Siderúrgica Nacional

Por: /s/ Benjamin Steinbruch
Nome: Benjamin Steinbruch
Cargo: Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em Exercício

Por: /s/ Otávio de Garcia Lazcano
Nome: Otávio de Garcia Lazcano
Cargo: Diretor Financeiro

Anexo 12.1

Declaração
De acordo com a Seção 302 da Lei Sarbanes-Oxley de 2002

Eu, Benjamin Steinbruch, certifico que:

1. Revisei este relatório anual sobre o Formulário 20-F da Companhia Siderúrgica Nacional;

2. Com base no meu conhecimento, este relatório não contém declarações falsas de fato relevante, tampouco omite fato relevante necessário para a elaboração das demonstrações, em vista das circunstâncias nas quais essas demonstrações foram elaboradas, sem a distorção a respeito do período coberto por este relatório anual;

3. Com base no meu conhecimento, as demonstrações financeiras e outras informações financeiras incluídas neste relatório anual apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição financeira, o resultado das operações e os fluxos de caixa a partir dos períodos e nos períodos apresentados neste relatório anual;

4. Sou responsável por estabelecer e manter os controles e procedimentos de divulgação (conforme definido na Lei de Mercado de Capitais, seção 13a-15(e) e 15d-15(e)) para a Companhia e:

(a) Elaborei esses controles e procedimentos de divulgação, ou fiz com que esses controles e procedimentos de divulgação fossem elaborados sob a minha supervisão, para garantir que as informações relevantes relacionadas à Companhia, inclusive de suas subsidiárias consolidadas, sejam apresentadas a mim pelos representantes dessas entidades, especificamente durante o período em que este relatório anual é elaborado;

(b) Omiti em conformidade com a orientação do Boletim nº. 33-8238 da SEC

(c) Avaliei a eficácia dos controles e procedimentos de divulgação da Companhia e apresentei neste relatório minhas conclusões sobre a eficácia dos controles e procedimentos de divulgação, no final do período abrangido por este relatório com base nessa avaliação; e

(d) Divulguei neste relatório qualquer mudança nos controles internos da companhia com relação ao relatório financeiro que tenha ocorrido durante o período abrangido pelo relatório anual que afetou significativamente, ou provavelmente afetará significativamente o controle interno da companhia sobre o relatório financeiro;

5. Divulguei, com base na minha avaliação mais recente do controle interno sobre o relatório financeiro, para os auditores da Companhia e para o comitê de auditoria do Conselho de Administração da Companhia (ou pessoas que executam a função equivalente):

(a) Todas as deficiências significativas e debilidades relevantes no projeto ou operação do controle interno sobre o relatório financeiro que são razoavelmente possíveis de afetar desfavoravelmente a capacidade de a Companhia registrar, processar, sintetizar e relatar informações financeiras; e

(b) Qualquer fraude, relevante ou não, que envolva a administração ou outros funcionários que tenham um papel relevante no controle interno da Companhia sobre o relatório financeiro.

Datado: 30 de junho de 2006

Por: /s/ Benjamin Steinbruch
Nome: Benjamin Steinbruch
Cargo: Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em Exercício

Anexo 13.1

Declaração
De acordo com a Seção 906 da Lei Sarbanes-Oxley de 2002

De acordo com o código dos Estados Unidos 18, Seção 1.350, o abaixo assinado, diretor da Companhia Siderúrgica Nacional (a "Empresa"), por meio desta, certifica, para o conhecimento dos outros diretores, que o relatório anual da Companhia sobre o Formulário 20-F para o exercício findo em 31 de dezembro de 2005 (o "Relatório") cumpre integralmente com as exigências do capítulo 13(a) ou 15(d), conforme aplicável, da Lei de Mercado de Capitais de 1934 e que as informações contidas no Relatório apresentam, de forma justa, em todos os aspectos relevantes, a situação financeira e os resultados das operações da Companhia.

Datado: 30 de junho de 2006

Por: /s/ Benjamin Steinbruch
Nome: Benjamin Steinbruch
Cargo: Diretor-Presidente e Diretor Financeiro em Exercício

A declaração acima mencionada está sendo fornecida exclusivamente segundo o código dos Estados Unidos 18, Seção 1.350, e não está sendo arquivada como parte do Relatório ou como um documento divulgado em separado.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações Financeiras Consolidadas
Para os Anos Findos em 31 de dezembro de 2003 (Ajustada), 2004 (Ajustada) e 2005 e Parecer dos Auditores Independentes

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Ao Conselho de Administração e Acionistas da
COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL - CSN
Rio de Janeiro, Brasil

Examinamos os balanços patrimoniais consolidados da Companhia Siderúrgica Nacional e de suas controladas (a "Companhia") em 31 de dezembro de 2005 e 2004, e as respectivas demonstrações do resultado consolidado, as demonstrações do patrimônio líquido e as demonstrações dos fluxos de caixa para cada um dos três exercícios no período findo em 31 de dezembro de 2005. Essas demonstrações financeiras são de responsabilidade da administração da Companhia. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa análise.

Conduzimos nossa análise de acordo com as normas do Conselho de Fiscalização de Auditoria de Companhias Abertas dos Estados Unidos. Essas normas exigem o planejamento e a realização da análise para obtermos uma garantia razoável de que as demonstrações financeiras estejam livres de declarações inexatas relevantes. Não é exigido que a Companhia passe por uma análise de seus controles internos sobre relatórios financeiros, e também não fomos contratados para realizar esse tipo de serviço. Nossas análises incluíram considerações de controles internos sobre relatórios financeiros como base para planejar procedimentos de auditoria apropriados nestas circunstâncias, mas não para a finalidade de expressar uma opinião sobre a efetividade dos controles internos sobre relatórios financeiros da Companhia. Consequentemente, não expressamos tal opinião. Uma análise também inclui examinar, com base em testes, evidências sustentando os montantes e informações divulgadas nas demonstrações financeiras, avaliando os princípios contábeis usados e as estimativas significativas feitas pela administração, bem como avaliar a apresentação de toda a demonstração financeira. Acreditamos que nossas análises oferecem uma base razoável para a nossa opinião.

Em nossa opinião, tais demonstrações financeiras consolidadas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição financeira da Companhia Siderúrgica Nacional e de suas controladas em 31 de dezembro de 2005 e 2004, e os resultados de suas operações e seus fluxos de caixa para cada um dos três exercícios no período findo em 31 de dezembro de 2005, em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América.

Conforme discutido na Nota 26, a Companhia ajustou suas demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2003.

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
Rio de Janeiro, Brasil,

27 de junho de 2006.

Companhia Siderúrgica Nacional

Balanços Patrimoniais Consolidados
Expresso em milhões de dólares-americanos

Ativos	**Em 31 de Dezembro de**	
	2004	**2005**
Ativo Circulante		
Caixa e disponibilidades de caixa	970	1.241
Investimentos de curto prazo	143	187
Derivativos	-	154
Contas a receber, líquido	382	551
Estoques	769	687
Impostos a recuperar	284	112
Imposto de renda diferido	204	226
Outros	155	172
	2.907	**3.330**
Imobilizado Líquido	**2.143**	**2.547**
Investimentos em coligadas	**188**	**230**
Ágio	**45**	**82**
Outros ativos		
Derivativos	129	-
Investimentos vinculados	30	27
Depósitos judiciais	219	283
Contas intercompanhias	23	77
Imposto de renda diferido	257	328
Outros	216	253
	874	**968**
	6.157	**7.157**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

Companhia Siderúrgica Nacional

Balanços Patrimoniais Consolidados
Expresso em milhões de dólares norte-americanos
(continuação)

Passivo e Patrimônio líquido	Em 31 de Dezembro de	
	2004	2005
Passivo circulante		
Fornecedores	242	430
Salários e encargos sociais	42	31
Impostos a pagar	261	144
Juros sobre capital próprio	90	111
Parcela circulante de empréstimos e financiamentos de longo prazo	430	354
Provisão de encargos financeiros	57	69
Derivativos	27	152
Outros	67	107
	1.216	**1.398**
Exigível a longo prazo		
Provisão para plano de pensão	226	234
Dívida de longo prazo e debêntures	2.357	2.942
Provisão para contingências e impostos em controvérsia a pagar	968	1.538
Outros	64	36
	3.615	**4.750**
Patrimônio líquido		
Ações ordinárias – 400.000.000 ações (sem valor nominal) autorizadas– 272.067.946 ações emitidas em 31 de Dezembro de 2005 e 286.917.045 em 31 de Dezembro de 2004 – em circulação – 258.182.046 em 31 de Dezembro de 2005 e 276.893.446 em 31 de Dezembro de 2004	2.447	2.447
Capital adicional integralizado	53	53
Ações em tesouraria – 13.885.900 ações em 31 de Dezembro de 2005 e 10.023.599 ações em 31 de Dezembro de 2004	(153)	(239)
Lucros acumulados		
Apropriados	310	416
Não apropriados	529	77
Outros prejuízos totais acumulados	(1.860)	(1.745)
	1.326	**1.009**
	6.157	**7.157**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações dos Resultados Consolidados
Expresso em milhões de dólares norte-americanos, exceto dados relativos às ações

	Anos findos em 31 de Dezembro de		
	2003	**2004**	**2005**
	Conforme Ajustado, vide Nota 26		
Receita operacional			
Mercado interno	1.843	2.895	3.449
Mercado externo	1.077	1.008	1.224
	2.920	**3.903**	**4.673**
Impostos sobre vendas	322	735	829
Descontos, devoluções e abatimentos	50	84	39
Receita líquida	**2.548**	**3.084**	**3.805**
Custo dos produtos vendidos	**1.457**	**1.407**	**1.837**
Lucro bruto	**1.091**	**1.677**	**1.968**
Despesas operacionais			
Vendas	176	156	186
Gerais e administrativas	96	109	108
Outras despesas, líquidas	74	50	28
	346	**315**	**322**
Lucro operacional	**745**	**1.362**	**1.646**
Receitas (despesas) não operacionais, líquidas			
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(564)	(510)	(550)
Ganho (perda) em variações monetárias e cambiais, líquidas	325	153	183
Outros, líquido	14	(6)	3
	(225)	**(363)**	**(364)**
Lucro antes do imposto de renda e participação nos resultados de coligadas	**520**	**999**	**1.282**
Imposto de renda			
Corrente	(152)	(289)	(458)
Diferido	88	(2)	31
	(64)	**(291)**	**(427)**
Equivalência patrimonial nos resultados de coligada	**9**	**51**	**47**
Lucro líquido	**465**	**759**	**902**
Lucro básico e diluído por ação ordinária	**1.62**	**2.68**	**3.34**
Média ponderada do número de ações ordinárias em circulação (em milhares)	**286.917**	**283.476**	**270.275**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações dos Fluxos de Caixa Consolidados
Expresso em milhões de dólares norte-americanos

	Anos findos em 31 de Dezembro de		
	2003	**2004**	**2005**
	Conforme Ajustado, vide Nota 26	Conforme Ajustado, vide Nota 26	
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
Lucro Líquido	465	759	902
Ajustes de reconciliação do lucro com o caixa líquido gerado nas atividades operacionais:			
Depreciação e amortização	119	139	166
Perdas (ganho) em variações monetárias e cambiais, líquidas	(325)	(153)	(183)
Juros provisionados	159	286	231
Provisões para contingências e impostos em controvérsia a pagar	194	433	424
Provisões para derivativos	176	(223)	272
Imposto de renda diferido	(88)	2	(31)
Participação nos resultados de coligadas	(9)	(51)	(47)
Outros	10	97	(12)
Redução (aumento) em ativos			
Contas a receber de clientes	112	30	(95)
Investimentos de curto prazo	-	(143)	134
Estoques	(24)	(493)	177
Impostos a recuperar	(52)	(129)	202
Outros	(19)	34	17
Aumento (redução) em exigíveis			
Fornecedores	(41)	65	149
Salários e encargos sociais	(14)	(11)	(16)
Impostos a pagar	158	45	(146)
Provisão para planos de pensão	(9)	(33)	(22)
Outros	(232)	(300)	(365)
Recursos líquidos provenientes das atividades operacionais	**580**	**354**	**1.757**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações dos Fluxos de Caixa Consolidados
Expresso em milhões de dólares norte-americanos

	Anos findos em 31 de Dezembro de		
	2003	**2004**	**2005**
	Conforme ajustado, vide Nota 26	Conforme ajustado, vide Nota 26	
Fluxos de caixa das atividades de investimentos			
Adições ao imobilizado	(210)	(178)	(290)
Investimentos de curto prazo e títulos de dívida	-	-	(231)
Depósitos vinculados para processos judiciais	(11)	(30)	(34)
Aquisições de investimentos	(34)	(137)	-
Aquisições de negócios, líquido do caixa adquirido	-	(19)	(38)
Empréstimos a parte relacionada	(4)	(1)	-
Recursos líquidos aplicados nas atividades de investimentos	**(259)**	**(365)**	**(593)**
Fluxos de caixa das atividades de financiamentos			
Dívida de curto prazo, líquida	(709)	(722)	(529)
Dívida de longo prazo			
Captações	1.517	745	1.200
Reembolsos	(35)	(8)	(341)
Ações em tesouraria	-	(153)	(365)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos	(278)	(242)	(961)
Recursos líquidos provenientes de (aplicados nas) atividades de financiamentos	**495**	**(380)**	**(996)**
Efeito da variação nas taxas de câmbio sobre as disponibilidades	79	110	103
Aumento (redução) das disponibilidades	**895**	**(281)**	**271**
Disponibilidades no início do ano	356	1.251	970
Disponibilidades no fim do ano	**1.251**	**970**	**1.241**
INFORMAÇÕES SUPLEMENTARES AO FLUXO DE CAIXA			
Pagamentos durante o ano para:			
Juros	166	305	347
Imposto de renda e contribuição social, incluindo imposto retido na fonte	51	112	147
Ativo adquirido:			
Valor de mercado dos ativos adquiridos, incluindo ágio	-	109	39
Valor de mercado dos passivos assumidos	-	(80)	(1)
Preço de compra	-	29	38
Caixa adquirido	-	(10)	-
Preço de compra, líquido do caixa adquirido	-	19	38
Financiamento não caixa complementar e atividades de investimento			
Juros sobre o capital próprio não pago no exercício	85	90	111

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações das Mutações no Patrimônio Líquido Consolidadas
Expresso em milhões de dólares norte-americanos, exceto dados relativos às ações

Movimentação das Ações Ordinárias (quantidades):	**Anos findos em 31 de Dezembro de**		
	2003	**2004**	**2005**
Saldo no início do ano (*)	286.917.045	286.917.045	276.893.446
Aquisição de ações em tesouraria	-	(10.023.599)	(18.711.400)
Saldo no fim do ano	**286.917.045**	**276.893.446**	**258.182.046**

(*) Ajustado pelo efeito do desdobramento de ações - Vide Nota 15a

Ações ordinárias			
Saldo no início e fim do ano	**2.447**	**2.447**	**2.447**
Capital integralizado adicional			
Saldo no início e fim do ano	**53**	**53**	**53**
Ações em tesouraria			
Saldo no início do ano		-	(153)
Aquisição de ações		(153)	(365)
Cancelamento de ações		-	279
Saldo no fim do ano		**(153)**	**(239)**
Outros prejuízos abrangentes acumulados			
Ajustes acumulados de conversão			
Saldo no início do ano	(2.151)	(2.026)	(1.860)
Variação no ano	125	166	115
Saldo no fim do ano	**(2.026)**	**(1.860)**	**(1.745)**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

Companhia Siderúrgica Nacional

Demonstrações das Mutações no Patrimônio Líquido Consolidadas
Expresso em milhões de dólares norte-americanos
(continuação)

	Anos findos em 31 de Dezembro de		
	2003	**2004**	**2005**
Lucro acumulado			
Apropriados			
Reserva de investimento			
Saldo no início do ano	226	169	184
Adição para reserva	169		64
Transferência de (para) lucros acumulados não apropriados	(226)	15	24
Saldo no fim do ano	**169**	**184**	**272**
Reserva legal			
Saldo no início do ano	56	86	126
Adição para reserva	18	33	
Transferência de lucros acumulados não apropriados	12	7	18
Saldo no fim do ano	**86**	**126**	**144**
Saldo total no fim do ano	**255**	**310**	**416**
Lucro acumulado não distribuído			
Saldo no início do ano	(124)	78	529
Efeito da correção (Vide Nota 26)	(32)	-	-
Saldo no início do ano (Ajustado)	(156)	78	529
Lucro líquido (Ajustado)	465	759	902
Dividendos e juros sobre capital próprio	(258)	(253)	(969)
Cancelamento das ações	-	-	(279)
Apropriação de (para) reservas	27	(55)	(106)
Saldo no fim do ano	**78**	**529**	**77**
Total do lucro acumulado	**333**	**839**	**493**
Total do patrimônio líquido	**807**	**1.326**	**1.009**
Lucro abrangente acumulado			
Lucro líquido (Ajustado)	465	759	902
Ajustes de conversão no ano	125	166	115
Total do lucro abrangente acumulado (Ajustado)	**590**	**925**	**1.017**

As notas explicativas são parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

1 A Companhia e suas operações

A Companhia Siderúrgica Nacional é uma sociedade anônima, constituída em 9 de abril de 1941, em conformidade com as leis da República Federativa do Brasil (Companhia Siderúrgica Nacional e suas subsidiárias sendo denominadas, em conjunto, "CSN" ou “Companhia”).

A CSN é uma companhia verticalmente integrada que produz uma vasta gama de produtos de aço de valor agregado, como chapas de aço galvanizado por imersão a quente e folhas de flandres, sendo o único produtor de folhas de flandres do Brasil. A CSN também opera suas próprias minas de minério de ferro, calcário e dolomita, no Estado de Minas Gerais, que atendem a todas as necessidades da Usina Presidente Vargas no Estado do Rio de Janeiro. Como complemento de suas atividades, a Companhia fez, também, investimentos estratégicos em ferrovias e projetos de geração de energia, entre outros. As subsidiárias consolidadas da Companhia são:

	Participação (%)				
	2004		2005		Atividades principais
	Diretas	Indiretas	Diretas	Indiretas	
CSN Overseas	100,00		100,00		Operações financeiras
Cinnabar				100,00	Participação em outras sociedades
INAL - Indústria Nacional de Aços Laminados	99,99		99,99		Centro de serviço de produtos siderúrgicos
CSN Energia	99,90		99,90		Comercialização de energia elétrica
CSN Export	100,00		100,00		Companhia comercial
CSN Islands (1)	100,00				Operações financeiras
CSN Islands II (1)	100,00				Operações financeiras
CSN Islands III (1)	100,00				Operações financeiras
CSN Islands IV (1)	100,00				Operações financeiras
CSN Islands V (1)	100,00				Operações financeiras
CSN Islands VII	100,00		100,00		Operações financeiras
CSN Islands VIII	100,00		100,00		Operações financeiras
CSN Islands IX	100,00		100,00		Operações financeiras
CSN Islands X			100,00		Operações financeiras
CSN Participações Energéticas (1)	99,70				Participação em outras sociedades
CSN I	100,00		99,99		Participação em outras sociedades
GalvaSud (2)	15,29	84,71	15,29	84,71	Centro de serviço de produtos siderúrgicos
Inal Nordeste	99,99		99,99		Centro de serviço de produtos siderúrgicos
CSN Cimentos	99,99		99,99		Fabricação de cimento
ERSA – Estanho de Rondônia S.A. (4)			99,99		Mineração
Cia. Metalic Nordeste	99,99		99,99		Metalurgia
CSN Steel	100,00		100,00		Participação em outras sociedades
Tangua (5)		100,00		100,00	Participação em outras sociedades
CSN Aceros		100,00		100,00	Participação em outras sociedades
Sepetiba Tecon	20,00	80,00	20,00	80,00	Serviços Portuários
CSN Iron (3)	100,00		100,00		Operações financeiras
CSN Energy	100,00		100,00		Participação em outras sociedades
Energy I		100,00		100,00	Participação em outras sociedades
CSN Cayman	0,01	99,99	0,01	99,99	Companhia comercial
Management Services (1)		100,00			Serviços
CSN Panama	100,00		100,00		Participação em outras sociedades
Javcee				100,00	Participação em outras sociedades
CSN Holding LLC (5)		100,00		100,00	Participação em outras sociedades
CSN Partner LLC		100,00		100,00	Participação em outras sociedades
Companhia Siderúrgica Nacional LLC		100,00		100,00	Mercado de siderurgia

(1) Essas empresas foram liquidadas em dezembro de 2005.
(2) GalvaSud: Até junho de 2004, a Companhia controlava a GalvaSud juntamente com outro acionista, Thyssen-Krupp Stahl ("TKS"). Em junho de 2004, a Companhia aumentou sua participação de 51% para 100% adquirindo as ações pertencentes à TKS, e a partir desta data, a Companhia começou a consolidar a GalvaSud. Vide nota 10.
(3) CSN Iron: Em outubro de 2004, a CSN Panama transferiu o investimento na CSN Iron para CSN Steel.
(4) ERSA: em abril de 2005, a Companhia adquiriu 99,99% do capital da ERSA, o qual vem sendo consolidado desde aquela data.
(5) Durante 2005, os investimentos na Tangua e CSN Holding LLC foram transferidos para a CSN Steel e CSN Panama, respectivamente.

2 Resumo de políticas contábeis significativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América ("USGAAP"), é exigido que a Administração da Companhia faça estimativas e suposições que afetam o montante de ativos, passivos, receitas e despesas registradas, bem como, na divulgação de ativos e passivos contingentes nas demonstrações financeiras e notas explicativas. As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia incluem várias estimativas relativas à determinação da vida útil do ativo imobilizado, deterioração *do ágio*, provisões para perdas no contas a receber, contingências passivas, benefícios pós-aposentadoria e outras avaliações similares. Embora estas estimativas sejam baseadas no conhecimento de eventos correntes e ações que a Companhia possa empreender no futuro, os resultados reais podem variar em relação a essas estimativas.

(a) Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em conformidade com os princípios contábeis americanos ("USGAAP"), que diferem em certos aspectos, dos princípios contábeis brasileiros aplicados pela Companhia em suas demonstrações financeiras societárias, para preparação das demonstrações financeiras a sociedade adota as regras e regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Os montantes em dólares norte-americanos para os períodos apresentados foram traduzidos a partir dos valores registrados em moeda brasileira (Reais), a moeda funcional da Companhia, estando essa, de acordo com os critérios estabelecidos pelo Pronunciamento de Contabilidade Financeira ("SFAS") No. 52 "Tradução de Moeda Estrangeira" ("SFAS 52"). Nesse sentido, a Companhia tem traduzido todos os ativos e passivos em dólares norte-americanos à taxa de câmbio de R$2.6544 e R$2,3407 para US$1,00 em 31 de dezembro de 2004 e 2005, respectivamente, e todas as contas nas demonstrações dos resultados e fluxos de caixa (incluindo valores relativos à indexação da moeda local e variações cambiais sobre ativos e passivos expressos em moeda estrangeira), pelas taxas médias em vigor durante o período. O ganho ou perda resultante deste processo de tradução é registrado como parte de outras perdas ou ganhos acumuladas no patrimônio líquido. Ganhos e perdas originados a partir das flutuações na taxa de cambio de transações ocorridas em moeda que não seja a moeda local (Real), estão incluídos nos resultados das operações como incorridos.

O patrimônio líquido incluído nas demonstrações financeiras apresentadas neste documento difere daquele que foi incluído nos registros contábeis societários da Companhia, ocasionado pelas diferenças entre as variações na taxa de câmbio do dólar norte-americano e os índices obrigatórios, até 30 de junho de 1997, quando o país era considerado uma economia altamente inflacionária, para a indexação dos registros contábeis societários e ajustes feitos para refletir as exigências do "USGAAP".

(b) Base da consolidação

As demonstrações financeiras de todas as subsidiárias que estão sob controle majoritário da CSN, foram consolidadas e todas as contas e transações significativas entre as sociedades foram devidamente eliminadas. As demonstrações financeiras de todas as subsidiárias foram preparadas de acordo com os princípios do "USGAAP".

(c) Estoques

Os estoques são registrados pelo menor valor entre custo médio ou valor de mercado estimado. Perdas com estoques defasados ou obsoletos são contabilizadas quando consideradas apropriadas.

A Companhia mantém peças sobressalentes que serão utilizadas dentro de seu ciclo operacional, classificadas como outros ativos circulantes em vez de estoques.

(d) Investimentos em coligadas e outros investimentos

A Companhia utiliza o método de equivalência patrimonial para registrar contabilmente todos os investimentos a longo prazo nos quais é proprietária de pelo menos 20% das ações com direito a voto ou tenha direito de exercer influência significativa sobre as políticas operacionais e financeiras da investida. *Joint ventures* nas quais a Companhia tem participação majoritária, mas por meio de acordos de acionistas, não possui efetivo controle administrativo, também são contabilizados pelo método de equivalência, tal como GalvaSud até junho de 2004. Esse método requer ajustes contábeis periódicos da conta de investimentos para reconhecer a participação proporcional nos resultados das investidas, reduzidos pelo recebimento de dividendos e juros sobre capital próprio. Perdas são contabilizadas em investimentos de equivalência com patrimônio líquido negativo, quando aplicáveis. O patrimônio líquido das coligadas é ajustado visando observar o US GAAP para fins de equivalência patrimonial.

A Companhia registra contabilmente outros investimentos de acordo com a SFAS n.º115 "Contabilidade para Certos Investimentos em Títulos de Dívida e Ações" ("SFAS 115").

Outros investimentos são contabilizados pelo valor de custo.

(e) Imobilizado

O ativo imobilizado é contabilizado pelo custo, incluindo os juros incorridos durante o período de construção da maioria das novas instalações. A depreciação é contabilizada de forma linear com base em taxas que levam em consideração a vida útil dos ativos, como segue (média): edifícios - 25 anos; equipamentos - 15 anos; móveis e utensílios – 10 anos; hardware e veículos – 5 anos.

Os custos com desenvolvimento das minas de minério de ferro e outras minas. ou com a expansão da capacidade de operação das minas. são capitalizados e debitados para operações, segundo o método de unidades-de-produção, baseado na quantidade total a ser recuperada. Esses custos não têm sido materiais nos exercícios apresentados.

As despesas de manutenção, incluindo aquelas relacionadas à manutenção programada do alto forno da Companhia, são debitadas ao custo de produção conforme incorridas.

(f) Recuperação de ativos de longa duração

De acordo com o SFAS n.º 144 "Contabilidade para Depreciação ou Alienação de Ativos de Longa Duração" ("SFAS 144"), a Administração inspeciona o ativo de longa duração, principalmente ativo imobilizado a ser usado na empresa, com o propósito de determinar e medir a deterioração, sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos pode não ser recuperável. O SFAS 144 requer o reconhecimento de uma provisão para perda, quando a estimativa de fluxos de caixa operacionais futuros não descontados com expectativa de serem gerados pelo ativo for menor que o valor contábil. A avaliação da provisão para perda é baseada no valor de mercado do ativo, baseado na cotação de mercado, descontado o fluxo de caixa ou avaliação.

(g) Receitas e despesas

As receitas são reconhecidas quando existe a evidência da venda, os produtos foram entregues ou enviados e o risco de propriedade passa a ser do cliente, o preço é estabelecido e a cobrança está razoavelmente assegurada. As despesas e os custos são reconhecidos pelo regime de competência, sendo que os custos de embarque e mão-de-obra, classificados como despesas de vendas conforme incorridos, e registraram despesas de US$102,0, US$105,6 e US$141,9 para os períodos findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005, respectivamente.

A Companhia reflete os impostos sobre valor adicionado como redução da receita bruta.

As receitas provenientes da venda de eletricidade através do Mercado Atacadista de Energia (MAE) atualmente denominado Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), são reconhecidas contabilmente pelo regime de competência, de acordo com informações registradas e comunicadas à Companhia pela CCEE .

(h) Custos ambientais e restauração de áreas

A Companhia constitui provisão para os custos de recuperação e multas, quando uma perda é provável e os valores dos custos relacionados são razoavelmente determinados. Geralmente, o período de provisionamento do montante a ser empregado na recuperação coincide com o término de um estudo de viabilidade ou do compromisso para um plano formal de ação.

Despesas relacionadas com a observância dos regulamentos ambientais são debitadas ao resultado ou capitalizadas, como apropriado. A capitalização é considerada apropriada quando as despesas se referem a itens que continuarão a beneficiar a Companhia e que sejam basicamente pertinentes à aquisição e instalação de equipamentos para controle da poluição e/ou prevenção. Esses programas contínuos são projetados para minimizar o impacto ambiental das operações da Companhia e destinam-se também a reduzir os custos que poderiam, de outra forma, serem incorridos devido à paralisação das atividades de mineração.

(i) Custos de pesquisa e desenvolvimento

Os custos com pesquisa e desenvolvimento de novos produtos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2005 foram de US$ 10 (US$8 em 2004 e 2003). Todos estes custos são debitados quando incorridos.

(j) Provisão para planos de pensão

Provisões para plano de pensão são reconhecidas de acordo com o SFAS n.º 87 "Contabilidade para Pensões dos Empregados" ("SFAS 87"). A amortização da obrigação líquida transitória existente em 1 de janeiro de 1995, quando a Companhia adotou pela primeira vez o SFAS 87, foi computada retroativamente como se tivesse sido estabelecida em 1 de janeiro de 1989, que

foi a data na qual o SFAS 87 se tornou aplicável para fundos de pensão de empresas não-americanas.

A Companhia elabora divulgações relativas a seu plano de pensão e benefícios pós-aposentadoria de acordo com o SFAS n.º 132 “Divulgação sobre Pensões e outros Benefícios Pós-aposentadoria” e SFAS No. 132 (revisado em 2003) “Divulgação sobre Pensões e outros Benefícios Pós-aposentadoria”, alterando pronunciamentos dos FASB No 87, 88 e 106”(“SFAS 132R”).

(k) Provisão para contingências e impostos questionados a pagar

A Companhia registra as contingências conforme SFAS n.º 5 "Contabilidade para Contingências". As contingências da Companhia foram estimadas pela administração e se baseiam substancialmente em fatos e circunstâncias conhecidos, experiência da administração e pareceres dos consultores jurídicos e fiscais. A Companhia contabiliza provisões para contingências em processos judiciais os quais a Companhia classifica como perdas prováveis. Além disso, a Companhia (i) possui certas obrigações fiscais pelas quais está questionando o pagamento junto ao fisco, e (ii) certas obrigações fiscais pelas quais a Companhia está declarando o direito de utilizar certos créditos fiscais para compensar tais obrigações fiscais. Esses itens se referem aos impostos em controvérsia a pagar. A Companhia mantém provisões totais para essas obrigações fiscais, pois as obrigações estatutárias e legislação tributária em vigor exigem que a Companhia pague os impostos relacionados, e as referidas provisões apenas são revertidas caso trânsito em julgado seja emitido em favor da Companhia. As provisões para contingências, impostos em questionamento a pagar e depósitos judiciais relacionados solicitados pelos tribunais com relação às referidas controvérsias são atualizadas pela taxa de juros cobrada pelo governo brasileiro (SELIC) e inflação, quando aplicável.

(l) Plano de participação nos lucros para empregados

A Controladora oferece um plano de participação nos lucros para todos os empregados, o qual é baseado no EBITDA anual (lucro antes dos juros, imposto de renda, despesas de depreciação e amortização) definido com base nas demonstrações contábeis societárias da Companhia. O plano estabelece a distribuição de até duas vezes a folha de pagamento paga no mês de dezembro, considerando a margem EBITDA (o EBITDA como percentual da receita) seja igual ou maior que 40%, limitado a um mês de salário por empregado mais uma quantia específica (US$812,51 em 2005). As despesas com participação nos lucros estão contabilizadas como despesas gerais e administrativas, e constituíram o montante de US$21 em 2005 (US$16 em 2003 e 2004).

(m) Ausências compensadas

O passivo para a compensação do empregado por benefícios de férias é reconhecido pelo regime de competência.

(n) Imposto de renda

O SFAS n.º 109 “Contabilização do Imposto de Renda” foi aplicado para todos os anos apresentados. O efeito dos ajustes de USGAAP, bem como as diferenças entre a base de cálculo dos ativos e passivos e os valores incluídos nestas demonstrações financeiras, foram reconhecidos como diferenças temporárias com a finalidade de registrar imposto de renda diferido. Prejuízos fiscais a compensar são reconhecidos como imposto de renda diferido ativo e registra-se provisão para perda quando a Administração entende que este imposto de renda diferido ativo não será totalmente recuperado no futuro.

(o) Demonstrações dos fluxos de caixa

Aplicações de curto prazo que possuem um mercado pronto e vencimento original, quando adquiridas, de 90 dias ou menos são consideradas como disponibilidades.

(p) Lucro por ação

A Companhia apresenta seu lucro por ação de acordo com o SFAS n.º 128 "Lucro por ação". A base do lucro por ação é calculada dividindo-se o lucro líquido pela média ponderada do número de ações ordinárias em circulação durante o ano. O lucro por ação diluído é computado de forma consistente com o lucro por ação básico, embora dando efeito a todas as ações ordinárias potencialmente diluídas que estavam em circulação durante o exercício. A Companhia não possuiu nenhuma ação ordinária potencialmente desdobrável no mercado e, dessa forma, o lucro por ação diluído é igual ao lucro por ação básico. Os efeitos dos desdobramentos das ações estão refletidos retroativamente no cálculo do lucro por ação para os períodos apresentados.

(q) Concentração de risco de crédito

Instrumentos financeiros que potencialmente expõem a CSN a concentrações de risco de crédito são as disponibilidades, contas a receber de clientes e derivativos. A CSN limita seu risco de crédito referente a disponibilidades e derivativos, aplicando seus investimentos em (1) instituições financeiras de alta classificação em investimentos de curto prazo e (2) títulos do governo brasileiro. Com relação às contas a receber de clientes, a CSN limita seu risco de crédito efetuando avaliações contínuas e, dependendo dos resultados da avaliação, exigindo cartas de crédito, garantias ou caução. Os produtos da CSN são utilizados em vários segmentos da indústria, portanto as contas a receber e as vendas não são concentradas em um só setor, assim sendo, a Administração não acredita que exista uma concentração significativa relacionada a algum setor com risco de crédito.

(r) Lucro abrangente acumulado

O SFAS No. 130 "Relatório de Lucros Abrangentes" ("SFAS 130") exige que as empresas divulguem as alterações no patrimônio líquido durante um período resultante de transações e eventos ou circunstâncias de fontes não proprietárias. A Companhia adotou o SFAS 130 para todos os anos apresentados e incluiu uma demonstração de Lucro (Prejuízo) abrangente acumulado como parte da demonstração das mutações do patrimônio líquido consolidadas.

(s) Juros sobre capital próprio

A partir de 1º de janeiro de 1996 as empresas brasileiras tiveram permissão para pagar juros sobre capital próprio. O cálculo é baseado no patrimônio líquido apresentado pela legislação societária e a taxa aplicável não pode exceder a Taxa de Juros de Longo Prazo ("TJLP") que é determinada pelo Banco Central Brasileiro (e que foi de aproximadamente 11% para 2003 e 9,75% para os anos de 2004 e 2005). Esses juros não podem, também, ultrapassar o montante de 50% do lucro líquido do ano ou 50% dos lucros acumulados mais reservas de lucros, determinados em cada caso com base nas demonstrações contábeis societárias. O montante dos juros sobre capital próprio é dedutível para fins de imposto de renda, assim sendo, o benefício à Companhia, em contraste com a realização do pagamento de dividendos, é uma redução na carga de imposto de renda equivalente à taxa estatutária aplicada ao referido montante. O imposto de renda é retido dos pagamentos à taxa de 15%. A Companhia adotou o pagamento dos juros sobre capital próprio efetuando desta forma uma provisão em 31 de dezembro de 2005 e 2004 contra o patrimônio líquido.

(t) Ações em tesouraria

Ações em tesouraria consistem na aquisição de ações próprias emitidas pela Companhia e posteriormente readquiridas e que não foram reemitidas ou canceladas. Tais ações em tesouraria são registradas ao custo de aquisição.

(u) Informação por área de negócio

O SFAS n.º 131 "Divulgações sobre Áreas de Negócios e Informações Relacionadas" ("SFAS 131") exige que uma empresa divulgue, adicionalmente, determinadas informações financeiras sobre suas várias e distintas atividades operacionais. Essas informações devem ser apresentadas do ponto de vista de como as decisões operacionais e financeiras que são tomadas para cada área de negócio. A Companhia adotou o SFAS 131 para todos os exercícios apresentados, como divulgado na Nota 20.

(v) Instrumentos de derivativos financeiros

Em 1 de janeiro de 2001, a Companhia adotou o SFAS No. 133 "Contabilização de Derivativos Financeiros e Atividades de *Hedging*", alterado posteriormente pelos SFAS Nos. 137, 138 e 149. Tais padrões exigem que a Companhia reconheça todos os instrumentos financeiros derivativos como ativo ou passivo no balanço patrimonial da Companhia e mensure tais investimentos a valor de mercado. As alterações no valor de mercado são reconhecidas em cada período nos resultados correntes. A nota 22 faz referências adicionais às informações de derivativos.

3 Pronunciamentos contábeis recentemente emitidos

Em novembro de 2004, o FASB emitiu a SFAS No. 151 "Custo de Estoque – Emenda ao ARB No. 43, Capítulo 4" Essa norma esclarece a contabilização de montantes extraordinários de despesas com capacidade ociosa, frete, custo de execução e material não aproveitado (refugo). Esta Norma exige que esses itens sejam reconhecidos como despesas do período atual, independente se atendem ao critério de "dessa forma anormal." Além disso, essa Norma exige que a alocação de custo indireto da produção fixa aos custos de conversão se baseiem na capacidade normal das unidades de produção. A Companhia aplicará essa norma, se aplicável, a partir dos exercícios fiscais iniciados após 15 de junho de 2005.

Em dezembro de 2004, o FASB emitiu a SFAS No. 153, "Troca de Ativos Não-Monetários - Emenda à APB Parecer nº. 29". Essa norma foca a medição de trocas de ativos não-monetários, eliminando a ressalva da medição de valor justo para trocas não-monetárias de ativos produtivos semelhantes e substituindo-a por uma ressalva para trocas que não possuem conteúdo comercial. A Companhia aplicará essa norma, se aplicável, a partir dos exercícios fiscais iniciados após 15 de junho de 2005.

Em março de 2005, o FASB emitiu a Interpretação FASB No. 47 "Contabilidade para Obrigações de Baixa Contábil Condicional de Bens", referente às obrigações legais na execução de atividades de baixas contábeis de bens. A Companhia não estima que a Interpretação FASB No. 47 tenha um impacto significativo sobre a posição financeira, resultado operacional ou fluxo de caixa.

Em julho de 2005, o FASB emitiu o FSP No. APB 18-1 "Contabilidade para um Investidor referente à sua Participação Proporcional de Receita Total ou Acumulada de uma Investida lançada em Equivalência Patrimonial em conformidade com o APB Parecer No. 18 Mediante a Perda de Influência Significativa", que define as informações sobre como um investidor deve contabilizar sua participação proporcional de ajustes patrimoniais de uma investida em outra

receita abrangente, mediante a perda de influência significativa. A Companhia aplicará essa norma, se aplicável, a partir de exercícios fiscais iniciados após julho de 2005.

Em outubro de 2005, o FASB emitiu FAS No. 13-1 "Contabilidade para Custos de Aluguel Incorridos Durante o Período de Construção", que foca a contabilidade para custos com aluguel associados com arrendamentos operacionais incorridos durante o período de construção. A Companhia aplicará essa norma, a partir de exercícios fiscais iniciados após 15 de dezembro de 2005.

Em novembro de 2005, o FASB emitiu o FSP Nos. FAS 115-1 e FAS 124-1 "O Significado de Provisão Para Perda Não-Temporária e Sua Aplicação em Certos Investimentos", que define a determinação sobre quando um investimento é considerado como estando comprometido, se a deterioração é temporária e a medição da perda por deterioração. A Companhia aplicará essa norma, se aplicável, a partir dos exercícios fiscais iniciados após 15 de dezembro de 2005.

Em fevereiro de 2006, o FASB emitiu a SFAS No. 155 "Contabilidade para Certos Instrumentos Financeiros Híbridos", que altera a Norma do FASB No. 133 "Contabilidade para Instrumentos Derivativos e Atividades de *Hedge*" e No. 140 "Contabilidade para Transferências e Serviços de Ativos Financeiros e Extinções de Passivos". Essa Norma soluciona questões focadas na Questão de Implementação da Norma 133 No. D1 "Aplicação da Norma 133 ao Direito Real em Ativos Financeiros Securitizados". A Companhia aplicará essa norma caso isso ocorra em exercícios fiscais iniciados após 15 de setembro de 2006.

4 Aquisição de negócios

CSN Aceros

Em novembro de 2003, a Companhia e a CVRD firmaram um contrato de compra e venda de ações. A Companhia aumentou sua participação de 37,5% para 100% na CSN Aceros, e desta forma, tornou-se através de sua subsidiária CSN Panama, acionista majoritária da Sepetiba Tecon. A Companhia, inicialmente, reconheceu um ágio no montante de US$ 25 sendo classificado em outros ativos no Balanço Patrimonial para o ano findo em 31 de dezembro de 2003. A Companhia aplicou a SFAS 141 "Combinações de Empresas" e, conseqüentemente, a alocação do preço de compra foi concluída em 2004 e o montante de US$ 25 previamente reconhecido como ágio foi realocado para o item Outros Ativos como ativos intangíveis, contrato de concessão.

GalvaSud

Incorporado em maio de 1998 por meio de uma *joint venture* entre CSN (51,0%) e TKS (49,0%), a GalvaSud começou suas atividades operacionais em dezembro de 2000, e opera uma linha de galvanização para imersão a quente e linha a laser. Em 22 de junho de 2004, a subsidiária CS-I adquiriu 8.262.865.920 ações ordinárias da GalvaSud em troca do pagamento integral da dívida financeira da GalvaSud, adquirindo também por US$ 26,8 as ações pertencentes à TKS. Após a aquisição, a CSN tornou-se proprietária de 15,29% diretamente, e 84,71% indiretamente do capital da GalvaSud, por meio de sua subsidiária integral CSN-I. A Companhia aplicou a SFAS 141 para a aquisição de 49% e, conseqüentemente, o método contábil de compra resultou nos seguintes dados:

Aquisição de negócios:	**GalvaSud 30 de junho de 2004**
Valor de mercado de ativos adquiridos, incluindo ágio	68
Valor de mercado de passivos assumidos.....	(80)
Patrimônio líquido a valor de mercado.....	(12)
Caixa pago pela aquisição	29
Ágio.....	41

Os efeitos pró-forma da aquisição da Galvasud nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia não foram significativos.

ERSA

Em 7 de abril de 2005, a Companhia adquiriu 100% do capital da ERSA, o segundo maior produtor brasileiro de estanho, por R$ 100 milhões (US$ 38). A Companhia busca melhorar a sinergia de seu processo de produção, uma vez que o estanho é uma importante matéria-prima. A Companhia aplicou o método contábil de compra segundo a SFAS 141, e os dados obtidos foram os seguintes:

Aquisição de negócios:	**ERSA 31 de março de 2005**
Valor de mercado de ativos adquiridos.....	11
Valor de mercado de passivos assumidos.....	(1)
Patrimônio líquido a valor de mercado.....	10
Caixa pago pela aquisição.....	38
Ágio.....	28

Os efeitos pró-forma da aquisição da ERSA nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia não foram significativos.

Os ágios de US$ 41 e US$ 28 demonstrados nas tabelas anteriores estão sujeitos a teste de deterioração, no mínimo, anualmente conforme determinação da SFAS 142.

5 Imposto de renda

Imposto de renda no Brasil compreende imposto de renda e contribuição social (que é um imposto de renda adicional). As alíquotas aplicáveis aos três anos apresentados são de 25% para imposto de renda e 9% para contribuição social. Os montantes apresentados como despesa de imposto de renda nas demonstrações financeiras são reconciliados com as alíquotas, como segue:

	Anos findos em 31 de dezembro de		
	2003	2004	2005
	Conforme Ajustado, vide Nota 26		
Lucro antes do imposto de renda e participação no resultado de coligadas	**520**	**999**	**1.282**
Imposto de renda e contribuição social a alíquotas oficiais	(177)	(340)	(436)
Ajustes para taxas efetivas			
Juros sobre capital próprio	29	31	38
Resultados não tributáveis de empresas no exterior (Atualizados)	-	61	-
Reversão de impostos em controvérsia a pagar, líquido	56	-	-
Benefício fiscal relacionado com o prejuízo operacional líquido a compensar	72	11	-
Outras diferenças permanentes	(44)	(54)	(29)
Despesa tributável por demonstração de resultado	**(64)**	**(291)**	**(427)**

A Companhia gera lucro tributável a partir de operações no Brasil e no exterior, compostas da seguinte forma (de acordo com livros fiscais):

	Anos findos em 31 de dezembro de		
	2003	2004	2005
Lucro tributável no Brasil	289	753	1.234
Lucro tributável no exterior	108	-	51

Os principais componentes das contas de imposto de renda diferido nos balanços patrimoniais são os seguintes:

	Em 31 de dezembro de	
	2004	2005
Ativo circulante		
Prejuízos fiscais a compensar	86	77
Despesas provisionadas dedutíveis	118	149
Imposto de renda diferido circulante	**204**	**226**
Ativo não-circulante		
Despesas temporárias dedutíveis	209	265
Previsão para plano de pensão	77	79
Imobilizado	(29)	(16)
Imposto de renda diferido não-circulante	**257**	**328**

A Administração da Companhia acredita que o imposto de renda diferido ativo seja totalmente realizável e, portanto, nenhuma provisão para avaliação foi reconhecida.

Os ativos de imposto de renda diferido referentes aos prejuízos fiscais a compensar e à base negativa de contribuição social nos montantes de US$ 86 e US$ 57 em 31 de dezembro de 2004 e 2005, respectivamente, foram contabilizados baseados na lucratividade histórica da CSN e na expectativa de lucratividade futura. A expectativa é de que a realização de tais créditos ocorra

em 2006, exceto pelo crédito fiscal relacionado com o custo de pensão provisionado que será realizado em concordância com a amortização da referida provisão. Os prejuízos fiscais a compensar de acordo com a legislação brasileira não possuem data para expirar.

6 Disponibilidades

	Em 31 de dezembro de	
	2004	**2005**
Caixa e bancos		
Moeda local	31	56
Títulos e valores mobiliários		
Dólares norte-americanos	317	1.099
Fundos de investimento		
Moeda local	622	86
Total	**970**	**1.241**

A Administração da Companhia tem investido o caixa excedente em Fundos de Investimentos, sendo estes compostos principalmente de títulos de curto prazo do governo brasileiro, com vencimento em até três meses.

7 Investimentos de curto prazo

Os investimentos de curto prazo são compostos como demonstrado a seguir:

	Em 31 de dezembro de	
	2004	**2005**
Títulos do governo brasileiro	141	174
Debêntures	2	13
Total	**143**	**187**

Os títulos do governo brasileiro foram classificados como títulos para negociação em 2004 e vendidos no início de 2005. A Companhia adquiriu títulos do governo brasileiro durante 2005 e os classificou como títulos mantidos até o vencimento, de acordo com o SFAS 115 reconhecidos ao custo mais juros reconhecidos nos resultados das operações.

8 Contas a receber

	Em 31 de dezembro de	
	2004	**2005**
Mercado interno	285	354
Mercado externo – denominado em dólares norte-americanos	128	238
	413	592
Provisão para devedores duvidosos	(31)	(41)
Total	**382**	**551**

Informação complementar - estimativa para contas a receber:

	Provisões para devedores duvidosos
Saldo em 31 de dezembro de 2002	(28)
Adições – debitadas contra despesas de vendas	(15)
Ajustes de conversão	(5)
Saldo em 31 de dezembro de 2003	(48)
Reversão de encargos anteriores creditados em despesas de vendas	7
Adições – debitadas contra despesas de vendas	(13)
Ajustes de conversão.	(3)
Saldo em 31 de dezembro de 2004	(31)
Adições – debitadas contra despesas de vendas	(9)
Valores baixados	3
Ajustes de conversão	(4)
Saldo em 31 de dezembro de 2005	(41)

A Companhia manteve um contas a receber relacionado às vendas de energia no montante de US$ 38 em 31 de dezembro de 2005 (US$ 37 em 31 de dezembro de 2004). Do total a receber, o montante de US$ 25 em 31 de dezembro de 2005 (US$ 29 em 31 de dezembro de 2004) é devido por concessionários que detém liminares temporárias para suspensão dos pagamentos correspondentes. A Administração da Companhia entende que uma provisão para devedores duvidosos não é aplicável em vista das medidas judiciais adotadas pelo mercado atacadista denominado Câmara de Comercialização de Energia Elétrica ("CCEE") (antigo MAE) para contestar as liminares e garantir o cumprimento das regras de comercialização do mercado de energia estabelecidas para o período de Setembro de 2000 a Setembro de 2002 e, conseqüentemente, assegurar a cobrança pela Companhia.

Nenhum cliente representava mais de 10% do saldo total de contas a receber em 31 de dezembro de 2004 e 2005 ou das receitas totais para qualquer um dos três anos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005. Em 31 de dezembro de 2004 e 2005, a Companhia provisionou integralmente as contas a receber de determinados clientes, depois de cessadas as negociações sobre montantes vencidos.

Provisão para devedores duvidosos foi constituída em montante julgado suficiente, pela Administração, para absorver eventuais perdas na realização de recebíveis.

9 Estoques

	Em 31 de dezembro de	
	2004	2005
Produtos acabados	192	199
Produtos em processo	89	195
Matérias-primas	423	199
Almoxarifados	58	74
Outros	7	20
Total	**769**	**687**

10 Investimentos em companhias coligadas

	Para os anos findos em 31 de dezembro de						
	Participação Direta 2004	Participação Direta 2005	Investimento		Participação em resultados de coligadas		
Investimentos em companhias coligadas	**Total**	**Total**	**2004**	**2005**	**2003**	**2004**	**2005**
Infra-estrutura/energia							
MRS Logística.....	32,22%	32,22%	53	110	13	46	61
Itá Energética	48,75%	48,75%	94	99	(1)	14	8
			147	**209**	**12**	**60**	**69**
Aço							
Lusosider Projectos Siderúrgicos.....	50,00%	50,00%	41	21	(1)	1	(10)
			41	**21**	**(1)**	**1**	**(10)**
			188	**230**	**11**	**61**	**59**
Provisão para perdas em investimentos [2]							
Infra-estrutura							
Companhia Ferroviária do Nordeste	49,99%	49,99%	(12)	(23)	(7)	(10)	(12)
			(12)	**(23)**	**(7)**	**(10)**	**(12)**
Aço							
GalvaSud	[1]				5		
					5		
			(12)	**(23)**	**(2)**	**(10)**	**(12)**
Total					**9**	**51**	**47**

(1) Consolidação iniciada em 2004
(2) Registrados como outros passivos de longo prazo

MRS Logística ("MRS") e Companhia Ferroviária do Nordeste ("CFN")
As participações nestas ferrovias foram adquiridas através de consórcios que obtiveram, em leilões de privatização, a concessão para operar a estrada de ferro da Rede Ferroviária Federal. A MRS opera as principais vias de transporte de matérias-primas da Companhia para a Usina Presidente Vargas. A meta da Companhia é colaborar com a CFN no sentido de melhorar a eficiência e confiabilidade de sua malha ferroviária.

Em 30 de novembro de 2003, a Companhia aumentou sua participação na CFN de 32,40% para 49,99% adquirindo a participação da CVRD.

CSN Aceros e Sepetiba Tecon
A CSN Aceros detém 80% da Sepetiba Tecon e a CSN detém diretamente os 20% remanescentes. Em novembro de 2003, a CSN aumentou sua participação na CSN Aceros para 100% e, como resultado, a CSN Aceros e Sepetiba Tecon tornaram-se subsidiárias consolidadas. A Sepetiba Tecon detém a concessão para operar um terminal de contêineres no Estado do Rio de Janeiro, através do qual, a Companhia transporta a maior parte de suas exportações de aço.

Itá Energética
Constituída em julho de 1996, essa companhia tem propósito específico sendo responsável pela construção da Usina Hidrelétrica de Itá, usina de 1.450MW construída no rio Uruguai, localizado no sul do Brasil. Em 31 de dezembro de 2004, o investimento na Itá Energética no montante de US$ 94 (US$ 75 em 2003) foi transferido de disponível para venda para

investimentos permanentes. Este investimento é registrado pelo método de equivalência patrimonial desde 1996.

GalvaSud

A GalvaSud é uma "*joint venture*" formada entre a TKS e CSN, constituída em maio de 1998, e a partir de dezembro de 2000 começou a produzir aços planos galvanizados para a indústria automobilística. A GalvaSud localiza-se no Estado do Rio de Janeiro a aproximadamente 45 km da Usina Presidente Vargas. Em 22 de junho de 2004, a subsidiária CSN-I adquiriu 8.262.865.920 ações ordinárias da GalvaSud por US$ 137 em troca do pagamento total da dívida financeira da GalvaSud e, em ato contínuo, adquiriu por US$ 29 as ações pertencentes à TKS, que representavam 49% do capital da GalvaSud. Após a aquisição, a participação da CSN no capital social da GalvaSud passou para 15,29% diretamente e 84,71% indiretamente através de sua subsidiária integral CSN-I. Esta transação gerou um ágio de US$ 41 (Nota 4).

11 Ágio

Em 31 de dezembro, o ágio reconhecido a partir das aquisições de negócios da Companhia foi composto da seguinte forma:

	2004	2005
Logística		
MRS Logística	4	4
	4	**4**
Mineração		
ERSA		32
		32
Aço		
GalvaSud	41	46
Cia Metalic Nordeste.....	26	
	67	**46**
Despesas com deterioração – Cia Metalic Nordeste.....	**(26)**	
	45	**82**

Em 2004, o ágio de US$ 26 reconhecido na aquisição da Cia Metalic Nordeste foi considerado totalmente deteriorado; conseqüentemente, uma despesa com deterioração de US$ 26 foi registrada na conta outras despesas operacionais. O método usado no cômputo do valor de mercado foi o valor presente calculado a partir da estimativa do fluxo de caixa descontado da Metalic, no qual ficou demonstrado que tal projeção dos resultados futuros não se realizará.

12 Imobilizado

	Em 31 de dezembro de 2004		
	Custo	**Depreciação Acumulada**	**Saldo líquido**
Terrenos	21		21
Construções	134	13	121
Equipamentos	3.032	1.142	1.890
Móveis e utensílios	23	18	5
Veículos	5	4	1
Outros	79	31	48
	3.294	**1.208**	**2.086**
Construções em andamento	57		57
	3.351	**1.208**	**2.143**

	Em 31 de dezembro de 2005		
	Custo	**Depreciação Acumulada**	**Saldo líquido**
Terrenos	30		30
Construções	201	29	172
Equipamentos	3.507	1.410	2.097
Móveis e utensílios	31	23	8
Minas e depósitos	4		4
Outros	148	66	82
	3.921	**1.528**	**2.393**
Construções em andamento	154		154
	4.075	**1.528**	**2.547**

As construções em andamento consistem principalmente no grupo de investimentos em equipamentos que têm como objetivo melhorar a produtividade das unidades de produção da Companhia e a qualidade de seus produtos. Os principais investimentos são para empreendimentos nas áreas de proteção ambiental, redução de custos, infra-estrutura e automação e tecnologias de telecomunicação e informação. Em 2003, 2004 e 2005, os juros capitalizados foram de US$ 8, US$ 1 e US$ 5, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2004 e 2005, os ativos fixos que afiançaram as obrigações financeiras totalizaram US$ 699 e US$ 21, respectivamente.

13 Investimentos restritos

Como parte do programa de securitização instituída pela CSN Export, a Companhia foi obrigada a estabelecer um saldo em conta corrente (*collateral*) com os *trustees* para suportar as obrigações do programa de securitização da CSN Export.

O valor dessa conta corrente iguala ao montante do principal devido da conta restrita em qualquer data do restante do pagamento com as notas relacionadas, juntamente com juros, taxas e outras despesas devidas no vencimento do programa de securitização (vide a nota 14 (b)). O rendimento recebido dos depósitos se aproxima das taxas do mercado.

14 Empréstimos e financiamentos

	Em 31 de dezembro de							
	2004				2005			
	Longo prazo		Parcela circulante		Longo prazo		Parcela circulante	
	CSN	Subsidiárias	CSN	Subsidiárias	CSN	Subsidiárias	CSN	Subsidiárias
Moeda estrangeira								
Pré-pagamento	100		25	70	92		8	
Securitização		344				519		29
Euronotes		1.104		216		1.303		
Notes perpétuos						750		
BNDES/Finame	215		53	3				
Importações financiadas	82	22	15	3	98		16	1
Contratos bilaterais	23		20				19	
ACE								
Outros	33	31	3			50		1
	453	**1.501**	**116**	**292**	**190**	**2.622**	**43**	31
Moeda local								
BNDES/Finame	56	2	18	3		2		1
Debêntures	339				122		278	
Outros	3	3		1	3	3		1
	398	**5**	**18**	**4**	**125**	**5**	**278**	**2**
Parcela circulante de empréstimos e financiamentos a longo prazo								
Principal								
	851	**1.506**	**134**	**296**	**315**	**2.627**	**321**	**33**
Total de empréstimos e financiamentos	**2.357**		**430**		**2.942**		**354**	

Os empréstimos e financiamentos contém certas cláusulas restritivas, as quais estão sendo cumpridas pela Companhia.

Em 31 de dezembro de 2005, o endividamento da Companhia possuía taxas anuais como demonstrado a seguir:

	% por ano	CSN	Subsidiárias
Denominado em moeda local			
Taxa de Juros a Longo Prazo (TJLP)	TJLP mais 9,5%		2
Índice Geral de Preços (IGP-DI)	IGP-DI mais 2,17%	3	
Índice Geral de Preços ao Consumidor (IGPM)	IGPM mais 10%	122	
Outros	Zero a 14%		3
		125	5

	% por ano	CSN	Subsidiárias
Denominado em moeda estrangeira			
Dólar dos Estados Unidos (incluindo Libor, se houver)	Zero a 10,75	186	2.622
Euro	3,065 a 5,74	4	
		190	**2.622**
		315	**2.627**
		2.942	

Os índices (média) aplicados aos empréstimos e financiamentos em cada ano são os seguintes:

	%		
	2003	**2004**	**2005**
TJLP – Taxa de juros de longo prazo.....	12,01	10,18	9,75
CDI – Certificado de depósito interbancário.....	23,28	16,17	19,00
IGPM – Índice Geral de Preços do Mercado.....	8,71	12,41	1,27
IGP – DI – Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna.....	7,67	12,14	1,22
Variação cambial – Dólar dos Estados Unidos.....	(18,23)	(8,13)	(11,84)
Variação cambial – Iene japonês.....	(9,30)	(3,97)	(23,53)
Euro	(1,37)	(0,85)	(23,50)

A parcela de longo prazo dos empréstimos e financiamentos da Companhia em 31 de dezembro de 2005 tem a seguinte composição por ano de vencimento:

2007	172
2008	502
2009	138
2010	112
2011	91
2012 em diante.....…….	1.177
Títulos perpétuos.....…….	750
Total	**2.942**

As garantias para os empréstimos e financiamentos da Companhia existentes em 31 de dezembro de 2005 são as seguintes:

Imobilizado	21
Títulos a receber de clientes estrangeiros	1.302
Importações	95
Garantias bancárias	54
Total	**1.472**

Em março de 2002, a Companhia emitiu R$ 690 milhões (US$ 292) de debêntures denominadas em real, sendo estas, em duas séries: uma série de R$ 540 milhões (US$ 228) com vencimento em três anos indexada ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescida de 2,75% ao ano, a outra série de R$ 150 milhões (US$ 64) com vencimento em quatro anos indexada ao Índice Geral de Preços ao Mercado ("IGPM"), acrescida de juros de 13,25% ao ano. A transação está de acordo com os propósitos gerais da Companhia, incluindo o resgate da dívida.

Em conformidade com o disposto na "Escritura Particular de Emissão de Debêntures Não Conversíveis da Primeira Emissão da Companhia Siderúrgica Nacional" de 10 de janeiro de 2002, e conforme instrução de CVM nº. 358, o Conselho de Administração da Companhia aprovou, em reunião realizada em 7 de janeiro de 2004, o resgate da totalidade das debêntures da segunda série objeto dessa escritura, representando um total de quinze mil (15.000) debêntures pelo total de R$ 150 milhões (US$ 51), o qual foi realizado em 9 de fevereiro de 2004. Em 31 de agosto de 2004, o Conselho de Administração da Companhia aprovou o resgate da totalidade das debêntures da primeira série, emitida em 2002, representando um total de cinqüenta e quatro mil (54.000) debêntures pelo total de R$ 540 milhões (US$ 191), realizado em 4 de outubro de 2004. Uma vez que as debêntures foram adquiridas a seu valor contábil, as recompras não impactaram o resultado da Companhia.

Em dezembro de 2003, a Companhia emitiu R$ 900 milhões (US$ 312) de debêntures denominadas em real, sendo estas em três séries: uma série de R$ 250 milhões (US$ 85,5) com vencimento em três anos e juros de 106,5% do CDI, uma série de R$ 400 milhões (US$ 136) com vencimento em três anos e juros de 107% do CDI, e uma série de R$ 250 milhões (US$ 85,5) com vencimento de cinco anos, indexados ao IGPM rendendo juros a 10% ao ano.

Em julho de 2005, a Companhia emitiu *notes* perpétuos no valor de US$ 750 com juros de 9,5% ao ano. Os *Notes* não possuem prazo de vencimento; no entanto, a partir de 2010, a Companhia tem o direito de liquidar os *Notes* nas datas devidas das taxas de juros.

Amortizações e captações de recursos mantidas pelas subsidiárias da Companhia no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 estão descritas a seguir:

Amortizações

Subsidiárias	Descrição	Principal (US$ milhões)	Vencimento	Taxa de (%) juros (a.a.)
CSN Islands III	*Notes*	75	Abril/2005	9,75
CSN Export	Securitização	109	Fev, Mai e Jun/2005	4,77
CSN Islands V	*Notes*	150	Jul/2005	7,875
CSN Export	Securitização	7	Nov/2005	7,28
		341		

No decorrer de 2005, a Companhia pagou antecipadamente certos contratos de financiamento a longo-prazo com o BNDES. Esses pagamentos antecipados foram efetuados ao valor contábil na data de extinção dos débitos sem ganhos ou perdas resultantes dos mesmos.

Captações de Recursos

Subsidiárias	Descrição	Principal (US$ milhões)	Emissão	Prazo (anos)	Vencimento	Taxa de juros (% a.a.)
CSN Islands IX	*Notes*	200	Jan/2005	10	Jan/2015	10
CSN Export	Securitização	250	Jun/2005	10	Mai/2015	6,148
CSN Islands X	Títulos perpétuos	750	Ago/2005	-	Indeterminado	9,5
		1.200				

Os fundos mencionados foram utilizados para capital de giro, aumentando a liquidez da companhia.

15 Patrimônio líquido

(a) Capital

Em 29 de abril de 2004, a CSN aprovou em Assembléias Gerais Ordinária e Extraordinária, a proposta do Conselho de Administração da Companhia de 30 de março de 2004, para grupamento das ações representativas do capital social, operação pela qual cada ação do capital social passou a ser representada inicialmente por 4 ações, seguida pelo grupamento dessas ações, na proporção de 1.000 ações para 1 ação, o que resultou num evento único de grupamento de 250 ações para 1, bem como a mudança na relação de ações por ADR de 1 ação para 1 ADR. O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2004 e 2005 era composto por 286.917.045e 272.067.946 ações ordinárias, respectivamente, após efeito retroativo deste grupamento das ações. Cada ação ordinária dá direito a um voto nas deliberações da Assembléia Geral.

(b) Ações em tesouraria

O Conselho de Administração aprovou a recompra de ações da Companhia para permanência em tesouraria e posterior alienação e/ou cancelamento, conforme definido pela instrução CVM 10/80.

A posição das ações em tesouraria, em 31 de dezembro de 2005, era a seguinte:

	Valor pago pelas	Custo unitário das ações (em US$)		
Quantidade de Ações	ações (em US$)	Mínimo	Máximo	Médio
13.885.900	239	15,33	21,44	19,62

Enquanto mantidas em tesouraria, estas ações não recebem dividendos e não têm direitos patrimoniais ou de voto. Em 31 de dezembro de 2005, o valor de mercado das ações mantidas em tesouraria representava US$ 298 (US$ 190 em 31 de Dezembro de 2004).

(c) Lucros acumulados apropriados

As leis brasileiras e os Estatutos da CSN determinam que a apropriação do lucro acumulado para conta de reserva seja feita anualmente. A finalidade e a base dessa apropriação estão descritas abaixo:

- Reserva de investimentos - esta é uma reserva destinada a futuras expansões das atividades da CSN.

- Reserva legal – é uma exigência da legislação societária para todas as companhias brasileiras e representa a apropriação anual de 5% do lucro líquido até um limite de 20% do capital integralizado. Esta reserva pode ser utilizada para aumentar o capital ou absorver prejuízos, mas não pode ser utilizada para distribuição de dividendos.

(d) Dividendos e juros sobre capital próprio

O estatuto da Companhia e a legislação societária brasileira asseguram um dividendo mínimo anual igual a 25% do lucro líquido do exercício. Os juros sobre o capital próprio, instituídos em 1 de janeiro de 1996, poderão ser considerados como parte dos dividendos mínimos.

A legislação brasileira permite o pagamento de dividendos somente sobre os lucros acumulados contabilizados. Em 31 de dezembro de 2004 e 2005, os lucros acumulados, conforme

registrados nos livros contábeis oficiais, foram iguais à zero. Adicionalmente, segundo os registros contábeis oficiais, os lucros acumulados apropriados em 31 de dezembro de 2004 incluíam o equivalente a US$ 184, relativos à reserva de investimentos, que podem ser transferidos para lucros acumulados não apropriados e pagos como dividendos e juros sobre capital próprio, isto caso aprovado pelos acionistas. Em 31 de dezembro de 2005, o montante de US$ 111 registrado em lucros acumulados apropriado foi transferido para juros sobre capital próprio e classificado como passivo circulante para pagamento em 2006.

16 Plano de pensão

(a) Descrição dos planos

A Companhia tem planos de pensão, que abrangem praticamente todos os seus empregados. Os planos são administrados pelo conselho de administração da fundação denominada Caixa Beneficente dos Empregados da CSN ("CBS") um fundo de pensão privado sem fins lucrativos fundado em julho de 1960, do qual participam os empregados (e ex-empregados) da Companhia e certas empresas coligadas que firmaram contrato de adesão com a Entidade e os próprios empregados da CBS. O Conselho de Administração da fundação é composto pelo seu Presidente e dez membros, dos quais seis são escolhidos pela CSN, a principal patrocinadora da CBS, e quatro são escolhidos pelos participantes.

Até janeiro de 1996 a CBS tinha apenas plano de benefício definido com benefícios baseados no tempo de serviço, salário e benefícios da previdência social. Em 27 de dezembro de 1995, a Secretaria de Previdência Complementar - SPC aprovou a implementação de um novo plano de benefícios, a partir de janeiro de 1996, chamado Plano Misto de Benefício Suplementar (plano híbrido), estruturado sob forma de um plano de contribuição definida. Os empregados contratados após essa data só podem integrar-se ao novo plano híbrido. Além disso, ofereceu-se a todos os empregados ativos que participavam dos planos de benefícios definidos a oportunidade de migrar para o novo Plano híbrido. Em 31 de dezembro de 2005, a CBS tinha 24.330 participantes dos quais 18.549 eram contribuintes (24.031 e 18.253, respectivamente, em 31 de dezembro de 2004), inscritos nos seus planos de benefícios, incluindo 7.972 ativos (7.411 em 31 de dezembro de 2004) e 16.358 aposentados (16.620 em 31 de dezembro de 2004). Do total de participantes, 15.975 pertencem ao plano de benefício definido e 8.355 ao Plano híbrido.

Os ativos da CBS compreendem principalmente ações da CSN, títulos do governo e imóveis. Em 31 de dezembro de 2005, a CBS detinha 11.831.289 ações ordinárias da CSN com valor de mercado de US$ 252 em 31 de dezembro de 2005. No decorrer de 2005, a CBS recebeu US$ 41 em dividendos e juros sobre o capital próprio dessas ações, e recebeu em troca por suas cotas na CSN Invest 1.411.601 ações ordinárias da CSN. Nenhuma ação foi comprada ou vendida em 2005. Em conformidade com as leis CMN No.3.121 e CMN No.3.305, de 25 de setembro de 2003 e 29 de julho de 2005, respectivamente, em 2005 a CBS fez o resgate das cotas totais do Clube de Investimento da CSN, totalizando 249.080 mil cotas, com um valor registrado de US$ 35,2 em 31 de dezembro de 2004. Uma parcela do mesmo foi recebida em 1.411.601 ações ordinárias da CSN, e o restante à vista. Os ativos do plano de pensão totalizaram R$ 1,9 bilhão (US$ 716) e R$ 2 bilhões (US$ 852) em 31 de dezembro de 2004 e 2005, respectivamente. Os administradores dos fundos da CBS buscam equilibrar os ativos do plano com suas obrigações a longo prazo. Os fundos de pensão brasileiros estão sujeitos a certas restrições relativas à sua capacidade para investir em ativos estrangeiros, e consequentemente, investem os recursos principalmente em títulos do governo brasileiro. De acordo com sua estratégia de investimento atual, os ativos do plano de pensão da Companhia estão alocados em 31 de dezembro de 2005 da seguinte forma:

- 27,9% em obrigações nominais para garantir os passivos de curto prazo;
- 23,4% em ativos indexados a inflação para garantir os passivos de longo prazo;
- 40,4% em ações para aumentar a expectativa de retorno de longo prazo;
- 4,0% em investimentos imobiliários como estratégia de diversificação; e
- 4,3% em empréstimos para participantes.

(b) Taxa de retorno esperada de ativos de longo prazo

A expectativa de retorno dos ativos de cada plano de benefício foi determinada pela CBS baseada na categoria de cada ativo, como também a distribuição designada de ativos entre essas categorias especificadas na política de investimento e no orçamento da CBS para o ano 2006. Para fins de expectativas de retorno em ativos do plano foram considerados cenários de curto e longo prazo de cada categoria de ativos e não se levou uma base histórica em consideração. Conseqüentemente, as taxas de retorno estão demonstradas a seguir:

	Alocação dos ativos (%)			Média ponderada esperada
Categoria de ativos	**31 de dezembro de 2004**	**31 de dezembro de 2005**	**Meta**	**Taxa de retorno (%) ***
Títulos de renda fixa	46,9	40,4	40,0	26,0
Investimentos em ações	44,0	51,3	52,0	15,0
Investimentos imobiliários	4,8	4,0	3,4	11,3
Empréstimos	4,3	4,3	4,6	19,7
Total	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**19,7**

* Taxas nominais. Embora a distribuição designada, junto com expectativa de retorno da taxa de longo prazo para cada categoria, resulte em uma taxa de retorno esperada de 19,7%, a CBS decidiu adotar uma taxa mais conservadora de 11,3% (6% real e 5% inflação).

(c) Plano de contribuições definidas

O plano de contribuição definida é financiado através de contribuições da Companhia e dos participantes do plano. A CSN está comprometida em contribuir para o plano com uma porcentagem do salário de cada participante, que varia de 3% a 5%. As contribuições da Companhia para o plano durante 2003, 2004 e 2005 totalizaram US$ 4,0, US$ 4,7 e US$ 5,4, respectivamente.

(d) Plano de benefícios definidos

A Companhia realiza suas premissas atuariais do plano de benefícios definidos usando 31 de dezembro de cada exercício como data de cálculo. As informações a respeito do plano de benefícios definidos da Companhia em 31 de dezembro são as seguintes:

Mudança na obrigação do benefício

	2004	2005
Valor projetado dos benefícios no início do exercício	342	383
Custo de serviço	1	
Juros sobre o valor projetado dos benefícios	41	53
Benefícios pagos	(41)	(49)
Efeito da transição	4	
Efeito da baixa	(25)	
Efeito das mudanças da taxa de câmbio	32	57
Perda atuarial	29	115
Valor projetado dos benefícios no fim do exercício	**383**	**559**

Mudanças nos ativos do plano

	2004	2005
Valor de mercado dos ativos do plano no início do exercício	212	269
Retorno efetivo dos ativos do plano	84	47
Contribuições do empregador	21	24
Contribuições dos empregados	1	3
Benefícios pagos	(41)	(49)
Efeito da baixa	(25)	
Efeito das mudanças da taxa de câmbio	17	36
Valor de mercado dos ativos do plano no fim do exercício	**269**	**330**

Provisão do custo de aposentadoria

	2004	2005
Situação do fundo, excesso de obrigações projetadas sobre os ativos do plano	114	229
Ganho atuarial, líquido	112	5
Provisão do custo de aposentadoria	**226**	**234**

O custo líquido de aposentadoria para o período inclui os seguintes componentes para os exercícios apresentados:

	2003	2004	2005
Custo com serviços	2	1	-
Juros sobre o valor dos benefícios pagos	38	41	53
Expectativa de retorno em ativos do plano	(16)	(26)	(38)
Amortização e diferimento líquido	(2)	(5)	(12)
	22	**11**	**3**
Contribuições de empregados	(2)	(1)	(3)
Custo líquido de aposentadoria para o período	**20**	**10**	**-**

A expectativa para custo de pensão periódico líquido, calculado de acordo com a SFAS 87 para o período findo em 31 dezembro de 2006, totalizará o montante de R$ 55 milhões (US$ 24 convertido pela taxa final do dólar de 31 de dezembro de 2005) para o plano de benefício definido.

Juros	60.6
Expectativa de retorno nos ativos	(36.0)
Amortizações	
Custo periódico do plano pós-aposentadoria	24.6
Expectativa de contribuição dos empregados	(0.9)
Custo líquido de aposentadoria para o período	23.7

Premissas dos cálculos atuariais usadas:

	2003	2004	2005
Taxa de desconto	Inflação mais 8%	Inflação mais 8%	Inflação mais 6%
Taxa de crescimento salarial	Inflação mais 1%	Inflação mais 1%	Inflação mais 1%
Expectativa de retorno dos ativos de longo prazo	Inflação mais 8%	Inflação mais 8%	Inflação mais 6%
Mortalidade	Tábua UP94 segregada por sexo e projetada em 3 anos	Tábua UP94 segregada por sexo e projetada em 3 anos	Tábua UP94 segregada por sexo e projetada em 2 anos
Invalidez	Invalidez Mercer multiplicada por 2	Invalidez Mercer multiplicada por 2	Invalidez Mercer multiplicada por 2
Taxa de mortalidade – invalidez	Winklevoss	Winklevoss	Winklevoss
Variação	2% ao ano	2% ao ano	2% ao ano
Idade para aposentadoria	100% quando primeiro elegível para um benefício de aposentadoria	100% quando primeiro elegível para um benefício de aposentadoria	100% quando primeiro elegível para um benefício de aposentadoria

A taxa de inflação anual projetada foi de 5% para todos os anos apresentados.

As taxas de desconto e a taxa esperada de retorno de longo prazo sobre os ativos apresentaram variação em 2005, uma vez que a Administração acredita que a taxa de 6% reflete mais adequadamente a rentabilidade dos ativos da CBS e o cenário econômico brasileiro projetado.

Situação do fundo

	2004	2005
Valor presente atuarial de:		
Obrigações sobre benefícios com direito adquirido	383	557
Obrigações sobre benefícios sem direito adquirido.....	1	2
Total das obrigações sobre benefícios acumulados.....	**384**	**559**
Valor projetado dos benefícios.....	384	559
Valor de mercado dos ativos do plano.....	(269)	(330)
Situação do fundo.....	**115**	**229**
Ganho atuarial líquido.....	111	5
Custo de aposentadoria provisionada	**226**	**234**

Como resultado de um aumento geral de salários concedidos pela CSN no momento de sua privatização e um declínio no valor dos ativos da CBS, a CBS passou a ter um substancial valor de obrigações projetadas de benefícios definidos. Em agosto de 2002, a Secretaria da Previdência Complementar – SPC aprovou a proposta para pagamento destas obrigações projetadas de benefícios definidos, alterando e complementando o contrato firmado em janeiro de 1996. Conforme este novo contrato, a CSN, como patrocinadora do plano, pagará as obrigações projetadas de benefícios definidos em parcelas mensais em um prazo de 20 anos, a partir de junho de 2002. De acordo com este novo contrato, a CSN estará também obrigada a fazer pagamentos adicionais aos eventos, para os quais a CBS não tenha caixa suficiente para cumprir as obrigações do plano de benefícios definidos, e estará autorizada a um reembolso de qualquer excesso não exigidos para cumprir tais obrigações. O novo contrato está incluso nas obrigações do plano de pensão de US$ 234 em 31 de dezembro de 2005 e nos custos periódicos líquidos do plano da CSN refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas elaboradas de acordo com os princípios contábeis norte americanos.

(e) Contribuições esperadas

Plano de benefícios definidos

As contribuições esperadas da Companhia para 2006 totalizam R$ 57,7 milhões (US$ 24,7 convertidos pela taxa do dólar de 31 de dezembro de 2005) e foram estimadas baseadas nos custos reais dos planos na data de avaliação. Os pagamentos de benefícios esperados para 2006 totalizam R$ 114,4 milhões (US$ 48,9 convertidos pela taxa do dólar de 31 de dezembro de 2005), onde foram estimados baseados nos benefícios salariais projetados para a data de avaliação.

A estimativa futura para pagamentos dos benefícios, convertida para a taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2005, está descrita a seguir:

2006	49
2007	51
2008	52
2009	54
2010	56
2011 a 2015	302

Plano Híbrido

As contribuições esperadas da Companhia para 2006 relativas à parcela de benefícios definidos totalizam R$ 1,5 milhão (US$ 0,6 convertido pela taxa do dólar de 31 de dezembro de 2004) e para a parcela de contribuições definidas totalizam R$ 9,5 milhões (US$ 3,6 convertidos pela taxa do dólar de 31 de dezembro de 2004).

A estimativa futura para pagamentos dos benefícios, convertida para a taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2005, está descrita a seguir:

2006	3
2007	3
2008	3
2009	3
2010	3
2011 a 2015	17

(f) Migração do plano de benefício definido para o plano de contribuição definida

Em 4 de dezembro de 2003, o Conselho Deliberativo da CBS aprovou a implementação de dois importantes processos:

Proposta para os participantes do plano de benefício definido migrarem para o plano de contribuição definida. Em de 31 de dezembro de 2005, de 485 empregados ativos, 402 haviam sido transferidos para o plano de contribuição definida representando aproximadamente 83% dos empregados ativos.

Aos participantes aposentados do plano de benefício definido que tinham o compromisso de contribuir com uma porcentagem de seus benefícios além da contribuição normal, foi oferecido limitar a contribuição extra para 8% de seus benefícios. Ao fim do processo 1.800 participantes aposentados tinham concordado com a proposta, correspondendo a 90% dos participantes aposentados que permaneceram no plano de benefício definido.

Reconciliação, transferência/ baixa em 1º de Janeiro de 2004.

	Efeitos antes da transferência (A)	Efeito da transferência (B)	Efeitos após a transferência (C)=(A)+(B)	Efeito da baixa (D)	Efeitos após baixa(C) + (D)
Projeção das obrigações do benifício (PBO)	342	4	346	(25)	321
Valor de mercado dos ativos	(212)		(212)	25	(187)
Posição do Fundo	130	4	134		134
Ganhos (perdas) não reconhecidos	94	(4)	90	(6)	84
Provisão (antecipação do custo de pensão)	224		224	(6)	218

- Com relação aos participantes ativos, o efeito da projeção das obrigações do benefício (PBO) devido à transferência de plano (coluna B) é igual à diferença entre os valores transferidos para o plano de contribuição definido e a obrigação previamente calculada. Com relação aos aposentados que aderiram ao limite de 8% de suas contribuições adicionais, o efeito seria igual à diferença entre a obrigação calculada após a limitação e a obrigação prévia.

- O efeito de determinação (coluna D) sobre o PBO, como também sobre os ativos do plano, é idêntico, sendo ambos reduzidos pela parcela dos ativos transferidos para o plano de contribuição definida.

- A parcela do não reconhecimento de (ganho)/perda para ser imediatamente reconhecida (coluna D) é igual à relação do rateio da baixa (calculada como descrito pelas declarações do FASB) multiplicando-se pelo total de (ganho)/perda não reconhecida.

17 Benefícios a empregados

Adicionalmente ao fundo de pensão, a Companhia efetua contribuições mensais com base na folha de pagamento para a previdência social e FGTS, uma vez que esses pagamentos são despesas efetivas à medida que ocorrem. Há também, certas indenizações que são devidas no desligamento dos empregados, consistindo principalmente, em um mês de salário e mais uma indenização por dispensa calculada em 40% mais 10% (conforme Lei Complementar Nº. 110/2001) das contribuições acumuladas feitas ao plano de indenização do governo para caso de demissão. Os montantes pagos em indenizações totalizaram US$ 4, US$ 6 e US$ 5 para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005, respectivamente. Com base nos planos operacionais atuais, a Administração não espera que os montantes das indenizações futuras em caso de demissões sejam substanciais.

18 Compromissos e contingências

(a) Provisões e depósitos

Provisão para contingências, impostos em controvérsia a pagar e saldos de depósitos judiciais são os seguintes:

	Em 31 de dezembro de 2004		Em 31 de dezembro de 2005	
	Depósitos	**Provisões**	**Depósitos**	**Provisões**
Curto prazo				
Trabalhistas		3		13
Cíveis		3		6
		6		**19**
Longo prazo				
Trabalhistas	12	45	16	14
Cíveis		25	12	
Fiscais				
IPI		268		653
Contribuição social	83	131	155	252
Imposto de renda	81	151	38	202
PIS/COFINS – Lei nº. 9.718/99		98		125
CPMF		105	1	158
Outros impostos	41	71	58	59
Ambientais		4		9
Outros	2	70	3	66
	219	**968**	**283**	**1.538**

As provisões para contingências foram estimadas pela administração da CSN e baseadas substancialmente (i) em circunstâncias e fatos conhecidos, (ii) na experiência da administração, e (iii) pareceres de seus consultores jurídicos e fiscais. A CSN contabiliza provisões para contingências para processos judiciais classificados como perdas prováveis. Adicionalmente, A CSN possui montantes provisionados para (i) determinadas obrigações fiscais para as quais a CSN está questionando o pagamento junto ao fisco e (ii) determinadas obrigações fiscais para as quais a CSN está reivindicando o direito de usar certos créditos fiscais para compensar tais obrigações fiscais. Estes itens são conhecidos como impostos em controvérsia a pagar. A CSN mantém provisões totais para tais obrigações fiscais já que as obrigações estatutárias e a legislação tributária exigem que a CSN pague os impostos relacionados. Portanto, a CSN não acredita estar exposta a qualquer perda significativa além dos montantes atualmente

provisionados para os impostos em controvérsia a pagar. A Companhia não reconhece créditos não aproveitados. As provisões para contingências, os impostos em controvérsia a pagar e os saldos de depósitos judiciais relacionados são atualizados com base na taxa de juros praticada pelo governo brasileiro (taxa SELIC) e inflação, quando for o caso.

A CSN classifica uma provisão como sendo de curto prazo quando estima que a obrigação seja liquidada em 360 dias ou período inferior. Em 31 de dezembro de 2005, US$ 19 foram classificados como provisão para contingências de curto prazo (US$ 6 em 31 de dezembro de 2004). Isto geralmente ocorre quando uma decisão transitada em julgado é proferida e os processos judiciais estão em fase de execução. Contudo, dada a complexidade do sistema judiciário brasileiro e a complexidade de algumas demandas, torna-se impraticável para as companhias brasileiras preverem quando decisões finais serão alcançadas para essas demandas. Conseqüentemente, estas demandas são classificadas como passivo a longo prazo.

Os depósitos para contingências e impostos em controvérsia a pagar geralmente se baseiam em (i) provisões registradas relativas ao processos judiciais, (ii) ordens judiciais emitidas relativas aos processos judiciais e (iii) garantias relativas a processos de execução judicial. Tais depósitos são classificados como ativos de longo prazo, e seu levantamento é condicionado à ordem judicial. Quando tal ordem judicial é concedida em favor da Companhia, o depósito caduca e retorna à Companhia em forma de caixa e a conta de depósito é devidamente compensada. Quando tal ordem judicial é concedida desfavorável à Companhia, o depósito é usado para compensar a obrigação relacionada e a conta de depósito é devidamente compensada.

A CSN faz parte de outros processos judiciais e administrativos não descritos nestas notas, envolvendo um total aproximado de US$ 428 em 31 de dezembro de 2005 (US$ 111 em 31 de dezembro de 2004), relacionados principalmente com impostos e foram previamente considerados como sendo remotos. O advogado da CSN julgou haver um risco possível de perda proveniente desses processos. A administração da Companhia, com base na avaliação de seu advogado e de seus consultores tributários de que a probabilidade de perda era apenas possível, não registrou provisões relativas a esses processos.

Contingências trabalhistas

Em 2005 as reclamações trabalhistas representam principalmente 7.232 (5.385 em 2004), nas quais a CSN é a parte reclamada, sendo provisionado naquela data o montante da provisão relacionada a perdas prováveis para essas contingências de US$ 14 (US$ 48 em 2004). Em 2005, os advogados da CSN revisaram as demandas e com base em seu julgamento e recente histórico favorável nestas questões, a administração reverteu certas reclamações trabalhistas, as quais são atualmente consideradas possíveis. A maioria dos processos está relacionada com a responsabilidade conjunta da CSN com empresas contratadas, equiparação salarial, adicionais de insalubridade e periculosidade, horas extras e a divergências entre os funcionários e o governo brasileiro a respeito do valor da indenização trabalhista pagável pela CSN.

As causas referentes à responsabilidade da CSN com as empresas contratadas representam grande parte do total das reclamações trabalhistas contra a Companhia e são decorrentes do não pagamento pelas empresas contratadas das obrigações com seus funcionários, o que resulta na inclusão da CSN no pólo passivo das ações.

Contingências Cíveis

São principalmente ações com pedidos de indenização dentro dos processos judiciais cíveis nos quais a Companhia está envolvida. Tais processos, em geral, são decorrentes de acidentes de trabalho e doenças ocupacionais relacionadas às atividades industriais da Companhia. Em 2005, os advogados da CSN revisaram os processos e com base em seu julgamento e recente histórico favorável nestas questões, a administração reverteu certas ações cíveis, as quais são atualmente

consideradas possíveis. Em 31 de dezembro de 2005, a provisão relacionada com perdas prováveis para essas contingências foi de US$ 6 (US$ 28 em 31 de dezembro de 2004).

Impostos em controvérsia a pagar

- **Imposto sobre produto industrializado - Crédito presumido de IPI**

A Companhia provisionou uma obrigação para certas obrigações fiscais que foram compensadas por créditos do IPI. A provisão é necessária para compensar o ganho contingente derivado do aproveitamento créditos do IPI. Os créditos do IPI são similares aos créditos de ICMS relacionados com a aquisição de mercadorias utilizadas no processo de produção. A legislação brasileira proíbe as companhias de reconhecerem créditos do IPI na aquisição de certos produtos. A CSN acredita que esta proibição é inconstitucional, uma vez que não é consistente com os princípios gerais do ICMS: a CSN está contestando essa proibição nos tribunais brasileiros. Em maio de 2003, a CSN impetrou e obteve liminar favorável de um tribunal brasileiro autorizando a CSN a compensar obrigações fiscais com os créditos do IPI em discussão. A CSN aguarda a decisão de um tribunal de primeira instância. Após a referida decisão ser proferida, a CSN estima que a decisão estará sujeita a vários níveis revisão judicial do processo antes de se obter uma decisão transitada em julgado. A provisão para crédito do IPI registrado pela CSN representa a obrigação estatutária da CSN de pagar impostos que foram compensados com créditos do IPI. A CSN observou que diversas outras empresas brasileiras contestaram a mesma proibição e essas companhias receberam sentenças tanto favoráveis quanto desfavoráveis em estágios diferentes do processo judicial. A CSN possui uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora talvez decisão transitada em julgado não seja proferida em vários anos, devido à natureza do sistema judiciário brasileiro. É improvável que se chegue a uma decisão transitada em julgado no próximo ano.

Em 31 de dezembro de 2005, a provisão para crédito do IPI, representando os créditos do IPI acumulados utilizados foi de US$ 303 (US$ 231 em 31 de dezembro de 2004), atualizados pela SELIC. Esta provisão afeta o item impostos sobre vendas da demonstração de resultados da CSN, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e a receita (despesa) financeira, líquido da demonstração de resultados da CSN.

- **IPI - crédito prêmio sobre exportação**

A Companhia provisionou uma obrigação para certas obrigações fiscais que foram compensadas por crédito prêmio do IPI. A provisão é necessária para compensar o ganho contingente derivado do aproveitamento dos créditos-prêmio do IPI e representa a obrigação estatutária de pagar impostos que foram compensados por esses créditos. Os créditos-prêmio de IPI se referem a exportações efetuadas entre 1992 e 2002. A legislação tributária permitiu que as companhias brasileiras reconhecessem créditos-prêmio de IPI até 1983, quando ato do Poder Executivo brasileiro cancelou tais benefícios e proibiu que as companhias reconhecessem esses créditos. A CSN está contestando a constitucionalidade do ato do Poder Executivo, uma vez que somente lei promulgada pelo Poder Legislativo no Brasil pode cancelar ou rejeitar benefícios devidamente promulgados por legislação anterior. Em março de 2003, a CSN impetrou e obteve liminar favorável de um tribunal brasileiro de primeira instância autorizando o aproveitamento dos créditos-prêmio de IPI. O fisco brasileiro recorreu dessa decisão, cujo recurso foi negado pelo tribunal de justiça brasileiro. A CSN estima que o fisco brasileiro recorrerá dessa decisão a um tribunal de instância superior, que então proferiria uma decisão transitada em julgado sobre a questão. A provisão para créditos-prêmio de IPI registrada pela CSN representa a obrigação estatutária de pagar impostos que foram compensados por esses créditos. A CSN observou que diversas outras empresas brasileiras contestaram a mesma proibição. Decisões recentes emitidas por tribunais de instância superior indicam que as companhias podem ter o direito a utilizar esses créditos. Contudo, o Supremo Tribunal Federal ainda não decidiu essa questão. A CSN possui uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora

decisão transitada em julgado talvez não seja proferida em vários anos, devido à natureza do sistema judiciário brasileiro. É improvável que se chegue a uma decisão transitada em julgado no próximo ano.

Em 2005, a Companhia compensou os impostos federais devidos com o crédito-prêmio de IPI resultando em um aumento de US$ 313; conseqüentemente, em 31 de dezembro de 2005, a provisão para crédito-prêmio IPI, representando créditos acumulados de IPI utilizados, aumentou para US$ 350 (US$ 37 em 31 de dezembro de 2004), atualizada pela SELIC. Esta provisão afeta o item impostos sobre vendas da demonstração de resultados da CSN, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens impostos sobre vendas e a receita (despesa) financeira, líquido da demonstração de resultados da CSN.

- **Imposto de Renda e Contribuição Social**

Há três processos judiciais distintos baseados na obrigação estatutária de a CSN pagar a contribuição social e o imposto de renda devidos em períodos anteriores:

- Até 1995, as companhias brasileiras contabilizavam os efeitos da inflação em suas demonstrações financeiras para fins fiscais durante os períodos de hiperinflação. De janeiro a fevereiro de 1989, o governo brasileiro exigiu que as companhias brasileiras utilizassem um índice oficial de inflação que era menor em relação ao índice real de inflação medido por índices de preços ao consumidor. A CSN moveu uma ação nos tribunais brasileiros reivindicando o direito de contabilizar ajustes de inflação para fins fiscais com base na diferença entre a alíquota imposta pelo governo brasileiro durante esse período e o índice real de inflação medido pelos índices de preços ao consumidor. Em fevereiro de 2003, a Companhia obteve uma decisão favorável transitada em julgado para utilizar um índice de inflação de 42%. A Companhia continuou contestando a diferença remanescente entre os 42% e o índice real de inflação medido pelos índices de preços ao consumidor. Em setembro de 2004, a CSN obteve decisão favorável transitada em julgado, pela qual o direito de registrar uma parcela dos ajustes adicionais da inflação pleiteados foi outorgado. Entretanto, no tocante à parcela restante dos ajustes adicionais da inflação, a CSN obteve decisão desfavorável transitada em julgado. A provisão para contribuição social e imposto de renda (Plano verão) representa a obrigação estatutária da CSN de pagar imposto de renda sobre o lucro tributável relacionado com ajustes adicionais da inflação que não foram outorgados à CSN. O processo está atualmente sob revisão por contadores judiciais e a CSN está aguardando o processo judicial entrar em fase de execução para pagar o restante da provisão. É improvável que essa questão seja concluída (o que exigiria o pagamento real dos impostos representados pela provisão) no próximo exercício.

  Em 31 de dezembro de 2005, a CSN provisionou US$ 26 (US$ 23 em 31 de dezembro de 2004), que representa a responsabilidade fiscal pendente registrada como resultado da utilização do índice de inflação do “Plano Verão” (a diferença entre o índice de inflação que a CSN optou aplicar e o índice de inflação que a CSN foi legalmente autorizada a aplicar aos seus números). Essa provisão afeta o item despesas com imposto de renda da demonstração de resultados da CSN, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefícios do imposto de renda e a receita (despesa) financeira, líquida da demonstração de resultados da CSN.

- Até 1994, as companhias brasileiras eram autorizadas a compensar 100% do lucro tributável contra compensação de prejuízos fiscais disponíveis. Em 1995, a legislação tributária brasileira foi modificada para limitar a compensação para 30% do lucro tributável do exercício atual em qualquer dado exercício. Em fevereiro de 2003, o fisco brasileiro autuou a CSN pelo aproveitamento de compensação de prejuízos fiscais excedendo o limite de 30%. Em agosto de 2003, os tribunais brasileiros emitiram uma

decisão cancelando o referido auto de infração fiscal. Em novembro de 2003, o fisco brasileiro autuou novamente a CSN com relação à mesma demanda. Em março de 2005, um tribunal administrativo emitiu uma decisão desfavorável à CSN. Em março de 2005, a CSN recorreu dessa decisão a um tribunal administrativo superior e uma decisão favorável transitada em julgado foi recebida em abril de 2006, no que tange ao crédito utilizado em 1999 e 2000. Essa provisão está registrada com base nos impostos estatutários que a CSN seria obrigada a pagar caso tivesse utilizado somente a compensação de prejuízos fiscais até o limite de 30%. Com base na decisão mencionada acima, a Companhia reverterá tal provisão durante o exercício de 2006.

A provisão relacionada com esse processo judicial totalizou US$ 176 em 31 de dezembro de 2005 (US$ 144 em 31 de dezembro de 2004) e representa a responsabilidade fiscal relativa ao uso argüido da CSN acima do limite de 30% do lucro tributável estatutariamente permitido que poderia ser compensado com a compensação de prejuízos fiscais, atualizada pela SELIC. Essa provisão afeta o item despesas com imposto de renda da demonstração de resultados da CSN, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefícios do imposto de renda e a receita (despesa) financeira, líquida da demonstração de resultados da CSN.

- A contribuição social é semelhante ao imposto de renda, pois incide sobre o lucro líquido. Em 2001, uma emenda constitucional no Brasil isentava as companhias brasileiras do pagamento de PIS e COFINS sobre as receitas geradas pelas exportações. Já que o PIS e COFINS são considerados como contribuição social, certas companhias brasileiras reivindicaram que a contribuição social sobre o lucro também deveria excluir as receitas de exportação da base de cálculo. O fisco brasileiro, contudo, emitiu uma norma exigindo o pagamento da contribuição social sobre o lucro pelas companhias brasileiras, incluindo as receitas geradas pelas exportações. A CSN está contestando a constitucionalidade da incidência da contribuição social sobre o lucro gerado pelas exportações, já que a norma mencionada acima entra em conflito com a emenda constitucional de 2001. Em março de 2004, a CSN obteve uma liminar favorável, que foi ratificada em maio de 2004 por tribunal de primeira instância. Em junho de 2004, o fisco brasileiro recorreu dessa decisão a um tribunal de justiça, mas ainda não há data definida para julgamento. Na ocasião da conclusão desse recurso, ambas a partes terão a oportunidade de recorrer tanto ao Tribunal Superior de Justiça quanto ao Supremo Tribunal Brasileiro. A contribuição social sobre a provisão para receitas de exportação representa a contribuição social adicional devida sobre as receitas de exportação que foram excluídas da base de cálculo. A CSN observou que outras companhias brasileiras com receitas de exportação receberam liminares favoráveis no que tange a contestações judiciais semelhantes. A CSN tem uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora uma decisão transitada em julgado talvez não seja proferida em vários anos, devido à natureza do sistema judiciário brasileiro. É improvável que se chegue a uma decisão transitada em julgado no próximo ano.

  Em 31 de dezembro de 2005, essa provisão totalizou US$ 234 (US$ 115 em 31 de dezembro de 2004), o que representa a contribuição social total sobre o imposto de renda estatutariamente devido sobre lucros decorrentes da receita de exportação, atualizada pela SELIC. Esta provisão afeta o item despesas com imposto de renda da demonstração de resultado da CSN, e uma reversão dessa provisão afetaria os itens benefício do imposto de renda e a receita (despesa) financeira, líquida da demonstração de resultados da CSN.

- **PIS/COFINS – Lei nº. 9.718/98**

PIS e COFINS incidem sobre a receita. Em 1998, nova legislação fiscal foi promulgada,

exigindo que as companhias brasileiras pagassem PIS e COFINS sobre as receitas geradas por investimentos financeiros. Até 1998, a constituição brasileira decretava que as companhias brasileiras deveriam pagar somente PIS e COFINS sobre as receitas geradas por atividades operacionais. A CSN está contestando a constitucionalidade da incidência de PIS e COFINS sobre as receitas geradas por investimentos financeiros uma vez que, para expandir a base de cálculo do PIS e da COFINS, o Poder Legislativo brasileiro deveria observar o período de espera segundo a Constituição brasileira antes de promulgar a legislação. Além disso, na época em que a nova legislação fiscal foi promulgada, a Constituição brasileira não permitia que tais impostos incidissem sobre as receitas geradas por investimentos financeiros. Em fevereiro de 1999, a CSN impetrou e obteve uma liminar favorável que foi ratificada por um tribunal de primeira instância em março de 2000. Em abril de 2000, o fisco brasileiro recorreu ao tribunal de justiça. Em 6 de março de 2006, o tribunal de justiça emitiu decisão desfavorável à CSN. Em 10 de março de 2006, a CSN recorreu dessa decisão no Tribunal Superior de Justiça e no Supremo Tribunal. Até a resolução dessas apelações, os direitos da CSN segundo a liminar favorável estão em vigor. A provisão para PIS/COFINS representa a obrigação estatutária da CSN de pagar os PIS/COFINS devidos. A CSN observou que algumas companhias brasileiras obtiveram decisões favoráveis transitadas em julgado em 2005 no que tange a similares contestações judiciais de PIS/COFINS. Conseqüentemente, essas companhias reverteram parte ou boa parte de suas provisões para pagamento de imposto em discussão. Contudo, uma companhia não obteve decisão favorável e foi obrigada a pagar a obrigação fiscal relacionada. A CSN tem uma expectativa razoável de êxito quanto à resolução final dessa questão, embora decisão transitada em julgado talvez não seja proferia em vários anos, devido à natureza do sistema judiciário brasileiro. É improvável que decisão transitada em julgado seja proferida no próximo ano.

Em 31 de dezembro de 2005, essa provisão totalizou US$ 125 (US$ 98 em 31 de dezembro de 2004), o que representa os impostos estatutários adicionais do PIS e COFINS devidos, atualizada pela SELIC. Esta provisão afeta o item receita (despesa) financeira, líquida da demonstração de resultados da Companhia, e uma reversão dessa provisão afetaria o item receita (despesa) financeira, líquida da demonstração de resultado da Companhia.

- **CPMF - Contribuição Provisória Sobre Movimentação Financeira**

A CPMF incide sobre as transações financeiras, inclusive movimentações monetárias entre contas bancárias. A CPMF foi criada por meio de emenda constitucional promulgada em 1999. A Companhia contestou a legalidade da emenda constitucional que criou a cobrança da CPMF e, apesar de decisão favorável de tribunal de primeira instância em agosto de 1999, uma decisão desfavorável transitava em julgado foi proferida pelo tribunal de justiça em junho de 2006. O montante provisionado para essa contingência foi US$ 158 milhões em 31 de dezembro de 2005, cujo pagamento deve ocorrer até 30 de junho de 2006.

Outras contingências fiscais

Outras contingências fiscais referem-se a uma série de disputas, para as quais a CSN contabilizou provisões para perdas prováveis, sendo que nenhum grupo de reclamações semelhantes representa mais que 5% do total de contingências.

(b) Outros compromissos e contingências

- **Penalidades *antitruste***

Em outubro de 1999, a Companhia e outras siderúrgicas brasileiras foram multadas pelo CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica sob alegação de prática de aumento de preços previamente combinado pelas siderúrgicas em 1996. O CADE multou todas as companhias envolvidas em 1% das suas receitas brutas de vendas no ano de 1996. Coube à CSN uma multa

de US$ 6. Na opinião de advogado da Companhia, no momento não é possível estimar a probabilidade de perdas com relação a esta contingência. Por esta razão, nenhum valor foi provisionado até o momento.

- **Meio ambiente**

A Companhia está submetida às leis, decretos e regulamentações brasileiras – no âmbito Federal, Estadual e Municipal – que dispõem sobre emissões atmosféricas, lançamentos de efluentes líquidos e manuseio e disposição de resíduos sólidos. A Companhia está comprometida com o controle do impacto ambiental causado pela produção de aço, operações em minas e operações logísticas de acordo com os padrões internacionais e em conformidade com as leis e regulamentos ambientais no Brasil. A Companhia acredita que está em conformidade substancial às exigências ambientais aplicáveis.

A Constituição Federal concede aos Governos Federal e Estadual poderes para legalizar as leis de proteção ambiental e emitir regulamentos que estejam de acordo com essas leis. Além disso, a Companhia está sujeita às leis e regulamentações ambientais municipais. Enquanto o Governo Federal tem poder para promulgar regulamentos ambientais que seguem padrões mínimos de proteção ambiental, os Governos Estaduais têm o poder para legalizar regulamentos ambientais mais específicos. A maioria dos regulamentos ambientais no Brasil está em nível estatal e local e não federal. Os regulamentos para meio ambiente do Estado do Rio de Janeiro, no qual a Usina Presidente Vargas está localizada, são específicos. Assim, metas específicas e padrões são estabelecidos para as licenças de operação ou acordos ambientais emitidos para cada companhia ou planta que complementam as normas e os regulamentos de aplicabilidade geral, que devem ser mantidos ao longo da vida da licença ou acordo. As condições de tais licenças de operação estão sujeitas a mudanças e tendem a se tornarem mais rígidas. Todas as instalações da Companhia possuem licenças de operação, com exceção do Terminal de Carvão de Sepetiba, que opera sob acordo ambiental específico, conforme descrito abaixo.

A Companhia provisiona os custos de restauração e processos ambientais quando uma perda é provável e tal montante é razoavelmente estimado. A Companhia não prevê que os custos para os processos ambientais, na medida do esperado, cheguem a ter algum efeito adverso sobre a sua posição financeira consolidada. A provisão para contingências ambientais no montante de R$ 22 milhões (US$ 9,4) está relacionada principalmente a penalidades e processos impostos às minas de carvão da Companhia, que foram descomissionadas desde 1989; e obrigações remanescentes sobre equipamentos e sistemas de controle ambiental no Terminal de Carvão de Sepetiba (TECAR), devido ao acordo ambiental.

A Companhia possui um departamento corporativo ambiental gerenciado de acordo com o Sistema de Gerenciamento Ambiental em conformidade com as exigências da ISO 14001. A Companhia recebeu o certificado ISO 14001 para suas operações nas minas de minério de ferro em dezembro de 2000, e suas unidades de produção de aço e operações nas minas de calcário em dezembro de 2002. Todos os certificados tem sido renovados periodicamente.

Desde a privatização, a Companhia investiu maciçamente em programas ambientais e de limpeza. Os gastos totais com meio ambiente (capitalizados e incorridos) durante os três anos foram os seguintes: 2003 – R$ 151,2 milhões (US$ 51); 2004 – R$ 159,4 milhões (US$ 54,4); 2005 – R$ 229,2 milhões (US$ 94,1) Do montante de R$ 229,2 milhões (US$ 94,1) gasto em 2005, os investimentos constituíram R$ 66,3 milhões (US$ 27,2) e manutenção ambiental e custos operacionais constituíram R$ 162,9 milhões (US$ 66,9).

A Companhia firmou um acordo relativo a questões ambientais nas instalações da Usina Presidente Vargas em setembro de 1994 com a Fundação Estadual de Engenharia do Meio-Ambiente (FEEMA), que foi alterado em janeiro de 1996, dezembro de 1998 e janeiro de 2000 (O “Acordo FEEMA”). Em consonância com a última alteração deste acordo, a Companhia

estava comprometida em investir durante um período de três anos R$ 181 milhões (US$ 101), em 130 itens que incluem tecnologia ambiental e a construção de novos equipamentos de controle de poluição do solo, do ar e da água. A Companhia também concordou em gastar R$ 14 milhões (US$ 5) na construção de instalações de tratamento sanitários para beneficiar a comunidade de Volta Redonda ("Medidas Compensatórias").

O Acordo foi considerado cumprido pela Autoridade Ambiental do Estado do Rio de Janeiro em maio de 2003. Entre julho e outubro, foram renovadas todas as licenças de operações da Usina Presidente Vargas que permanecerão válidas durante 5 anos. A Companhia investiu em consonância com o acordo firmado com a FEEMA um montante de R$ 263,6 milhões (US$ 125,4 baseado na taxa de câmbio média de desembolsos de caixa), completando todos os 130 itens, e investiu R$ 13 milhões (US$ 6,2) em novas estruturas e serviços para a comunidade. O total de gastos relativos ao acordo firmado com a FEEMA denominados em Reais está inflado devido ao impacto da desvalorização do Real nos investimentos indexados em moeda estrangeira.

Como resultado desses gastos e do contínuo atendimento ao acordo da FEEMA, um terço das multas ambientais nas instalações da Usina Presidente Vargas, no montante de R$ 36 milhões (US$ 20), foi suspenso em dezembro de 2003. Durante o ano de 2004, o procedimento para a liberação do restante correspondente a dois terços dessas multas ambientais foi suspenso, mas o procedimento voltou em 2005. A Companhia acredita que as multas restantes serão suspensas eventualmente.

De 2002 a 2004 foram feitas inspeções do solo nas áreas vizinhas da Usina Presidente Vargas em Volta Redonda como conseqüência do Acordo com a FEEMA. Estas áreas têm recebido resto de material sólido das operações e a pesquisa mostrou duas áreas que requerem tratamento ambiental. As atividades de limpeza total estão planejadas para serem implementadas até o fim de 2010, e os custos projetados estão inclusos nos custos operacionais da usina Presidente Vargas.

A Companhia também celebrou um acordo referente a questões ambientais nas instalações da Usina Presidente Vargas com a cidade de Volta Redonda em janeiro de 1995 (o "Acordo de Janeiro de 1995"). Conforme este acordo, a Companhia investiu R$ 1,4 milhão (US$ 0,6) em um programa de qualidade ambiental com o objetivo de preservar o ambiente e fornecer assistência à comunidade de Volta Redonda. A prioridade do programa é compensar a cidade de Volta Redonda pelos estragos ambientais supostamente causados pelas instalações da Usina Presidente Vargas. Este acordo que exigiu um gasto total de R$ 16,4 milhões (US$ 5,6) está suspenso desde 2000 como resultado de uma petição pela Procuradoria do Estado e está aguardando decisão final da justiça.

Em 30 de novembro de 2001, a Companhia firmou um Termo de Comprometimento, similar ao de janeiro de 2000 alterando o Acordo da FEEMA com a SEMADS – Secretaria de Estado para Desenvolvimento Ambiental e Sustentável do Rio de Janeiro, no qual estabelece deixar o terminal de carvão de Sepetiba em conformidade com as leis e regulamentos ambientais aplicáveis até 31 de maio de 2004. A Companhia ficou impossibilitada de cumprir o prazo final devido, entre outras coisas, a acidente relacionado com condições climáticas e por isso solicitou uma extensão do prazo final. A emenda ao acordo original foi assinada em 28 de maio de 2004, estendendo o prazo final para dezembro de 2006. Conforme o Acordo com a SEMADS, a Companhia instalou equipamentos e sistemas para controlar e monitorar emissões atmosféricas, bem como poluição do mar causada por atividades portuárias e manuseio de carvão importado. O montante total envolvido neste acordo é de aproximadamente R$ 4,6 milhões (US$ 1,6); o montante das obrigações adicionais é de aproximadamente R$ 5,1 milhões (US$ 1,8). Gastos remanescentes de R$ 2 milhões (US$ 0,8) estão completamente provisionados.

Até 1990, a Companhia operava as minas de carvão localizadas no Estado de Santa Catarina. Como parte dessas operações, a CSN e outras companhias usaram reservatórios para depositar resíduos, bem como aterros para enxofre contendo resíduos sólidos. A autoridade ambiental local exigiu que 11 Companhias de mineração, inclusive a CSN, e o Governo Federal tomassem ações ambientais corretivas para restaurar os reservatórios e os aterros. A CSN desenvolveu e começou a implementar um plano de restauração consistindo em 13 Termos de Ajustamento de Conduta assinado com a Autoridade de meio ambiente do Estado de Santa Catarina a um custo remanescente total projetado de aproximadamente R$ 22 milhões (US$ 9,4), que estão totalmente provisionados. Em 2001, estes esforços para recuperar as primeiras áreas foram bem sucedidos. Os investimentos gastos nestas recuperações nos últimos três anos foram de R$ 2,4 milhões (US$ 0,8) em 2003; R$ 4,2 milhões (US$ 1,4) em 2004 e R$ 4,7 milhões (US$ 1,9) em 2005.

19 Garantias

A Companhia provê garantias para as obrigações de suas subsidiárias com terceiros. A Companhia também provê garantias incondicionais e irrevogáveis para obrigações de algumas investidas como segue:

	Moeda	Nocional (em USD '000)	Vencimento	Condições
MRS Logística S.A.	R$	1.336,0 [1]	01/12/2026	Garantia dada à União, juntamente com todos os membros dos consórcios, para a obrigação de arrendamento da MRS assumida no contrato de concessão
Cia Metalic Nordeste	R$	7,2	Até 30/01/2006	Notas Promissórias / garantia dada ao BEC Provin e ABC Brasil referente a contratos de capital de giro
CSN Iron[2]	US$	79,3	01/06/2007	Nota Promissória de operação de Eurobond
CSN Island VII[2]	US$	275,0	12/09/2008	Prestação de garantia pela CSN na emissão de Bonds
CSN Island VIII[2]	US$	550,0	16/12/2013	Prestação de garantia pela CSN na emissão de Bonds
CSN Island IX[2]	US$	400,0	15/01/2015	Prestação de garantia pela CSN na emissão de Bonds
CSN Island X[2]	US$	750,0	Perpétuo	Prestação de garantia pela CSN na emissão de Bonds
CSN Steel[2]	US$	20,0	29/10/2009	Prestação de garantia pela CSN na emissão de Notas Promissórias

INAL	R$	3,6	15/03/2006 e 15/04/2006	Garantia para financiamento de equipamento
INAL	US$	1,4	26/03/2008	Garantia para financiamento de equipamento
INAL	R$	9,6	Não determinado	Garantia para execução fiscal
Sepetiba Tecon	US$	16,7	15/09/2012	Garantia para aquisição de equipamento e implementação de financiamento de terminal
CSN Cimentos	R$	27,0	22/06/2006	Garantia para execução de Previdência Social – INSS
CSN Foundation	R$	0,7	Não determinado	Garantia para execução fiscal
Fundos de Investimentos Privados	R$	50,0	04/01/2006	Garantia para margens de operação na Bolsa de Mercadorias & Futuros
CFN – Companhia Ferroviaria do Nordeste	R$	24,0	13/11/2009	Garantia conjunta de financiamento do BNDES
CFN – Companhia Ferroviária do Nordeste	R$	130,2	Não determinado	Garantia conjunta de financiamento do BNDES

(1) Montante nocional pelo qual a Companhia é eventualmente responsável, limitado a sua participação no consórcio.
(2) Sociedades controladas 100% pela Companhia que, total e incondicionalmente, garantem as parcelas.

Outros compromissos

A Companhia realiza investimentos através da participação no consórcio formado pela CSN e Taquari para o desenvolvimento ou operação de concessões na CFN – Companhia Ferroviária do Nordeste autorizadas por entidades governamentais. Pela legislação brasileira, cada membro deste tipo de consórcio é solidariamente responsável pelas obrigações provenientes da concessão.

20 Informações por área geográfica e setores

A Companhia adotou o SFAS 131 ”Divulgações sobre os segmentos e informações correlatas” com respeito às informações que ela apresenta sobre seus segmentos operacionais. O SFAS 131 introduz um conceito de “abordagem gerencial” para divulgar informação de seus segmentos, em que a informação financeira deve ser divulgada na mesma base em que o gerenciador de decisão utiliza as informações internamente para avaliar o desempenho dos diversos setores e decidir como alocar recursos para eles.

A administração da Companhia modificou a forma de monitoramento do negócio e do processo de tomada de decisões. Conseqüentemente, o divulgado abaixo foi modificado em 2003 e 2004 para fins de comparação com o exercício de 2005.

A Companhia tem seis executivos em sua Diretoria, incluindo o Diretor-Presidente. Cinco executivos reportam-se ao Presidente da Companhia (CEO), e cada um é responsável por um setor. As atribuições/áreas de atividade dos Diretores Executivos são definidas a seguir: (i) o Presidente é responsável pelas operações financeiras, jurídicas e CBS (Fundo de Pensão CSN) e cumulativamente desempenha o cargo de Diretor de Relações com Investidores; (ii) áreas de infra-estrutura e energia - responsáveis pelos investimentos da Companhia em logística (ferrovias e portos), imóveis, logística e geração de energia; (iii) área de produção – responsável pela manufatura do aço, produtos de aço, e tecnologia de informação da CSN; (iv) área corporativa e de fornecimento; (v) área institucional; e (vi) companhias coligadas.

As informações apresentadas à Administração com relação ao desempenho de cada segmento são geralmente derivadas diretamente de registros contábeis mantidos de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, combinadas com algumas alocações intercompanhias relativamente menores.

As vendas por área geográfica são determinadas baseadas na localização dos clientes.

A maioria dos ativos de longo prazo da Companhia está localizada no Brasil.

A área de logística apresentada na tabela abaixo representa a infra-estrutura como um todo, incluindo portos e energia.

Nas tabelas abaixo, as transações são apresentadas após eliminações. Conseqüentemente, as vendas de mineração em 2005 estão relacionadas com transações com terceiros, uma vez que as transações entre a CSN e sua subsidiária adquirida no exercício, ERSA, no valor de US$ 14, foram eliminadas.

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2003			
	Conforme ajustado, vide Nota 26			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Resultados				
Receita				
Vendas no mercado interno	1.787	50	6	1.843
Vendas no mercado externo	1.077			1.077
Impostos sobre vendas	(314)	(7)	(1)	(322)
Descontos, abatimentos e devoluções...	(50)			(50)
Custo e despesas operacionais.....	(1.761)	(20)	(22)	(1.803)
Receitas (despesas) financeiras líquidas.....	(568)		4	(564)
Variações monetárias e cambiais (ganho)	325			325
Outras receitas não operacionais	14			14
Impostos de renda.....	(63)		(1)	(64)
Participação em resultados de coligadas	4		5	9
Lucro (prejuízo) líquido	**451**	**23**	**(9)**	**465**

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2003 Conforme ajustado, vide Nota 26			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Outras informações				
Total do ativo	**4.794**	**45**	**178**	**5.017**
Dispêndios de capital	168	12	30	210
Investimentos em coligadas	36		19	55
Ágio	26		4	30
Despesas de depreciação e amortização	(104)	(8)	(7)	(119)
Vendas por área geográfica				
Ásia	125			125
América do Norte	387			387
América Latina	185			185
Europa	280			280
Outros	100			100
Mercado externo	1.077			1.077
Mercado interno	1.787	50	6	1.843
Total	**2.864**	**50**	**6**	**2.920**

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2004			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Resultados				
Receita				
Vendas no mercado interno	2.839	56		2.895
Vendas no mercado externo	1.008			1.008
Impostos sobre vendas	(723)	(12)		(735)
Descontos, abatimentos e devoluções	(84)			(84)
Custo e despesas operacionais	(1.702)	(20)		(1.722)
Receitas (despesas) financeiras líquidas	(512)		2	(510)
Variações monetárias e cambiais (ganho)	153			153
Outras receitas não operacionais	(6)			(6)
Impostos de renda	(290)		(1)	(291)
Participação em resultados de coligadas	2		49	51
Lucro (prejuízo) líquido	**685**	**24**	**50**	**759**
Outras informações				
Total do ativo	**5.803**	**62**	**292**	**6.157**
Dispêndios de capital	135	19	24	178
Investimentos em coligadas	41		147	188
Ágio	41		4	45
Despesas de depreciação e amortização	(119)	(9)	(11)	(139)

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2004			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Vendas por área geográfica				
Ásia	65			65
América do Norte	604			604
América Latina	79			79
Europa	230			230
Outros	30			30
Mercado externo	1.008			1.008
Mercado interno	2.839	56		2.895
Total	**3.847**	**56**		**3.903**

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2005			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Resultados				
Receita				
Vendas no mercado interno	3.349	100		3.449
Vendas no mercado externo	1.224			1.224
Impostos sobre vendas	(805)	(24)		(829)
Descontos, abatimentos e devoluções	(39)			(39)
Custo e despesas operacionais	(2.128)	(31)		(2.159)
Receitas (despesas) financeiras líquidas	(552)		2	(550)
Variações monetárias e cambiais (perda)	183			183
Outras receitas não operacionais	3			3
Impostos de renda	(426)		(1)	(427)
Participação em resultados de coligadas	(10)		57	47
Lucro (prejuízo) líquido	799	45	58	902
Outras informações				
Total do ativo	**6.619**	**169**	**369**	**7.157**
Dispêndios de capital	218	71	1	290
Investimentos em coligadas	21		209	230
Ágio	46	32	4	82
Despesas de depreciação e amortização	(150)	(13)	(3)	(166)

	Exercício findo em 31 de dezembro de 2005			
	Aço	**Mineração**	**Logística/Cimento**	**Consolidado**
Vendas por área geográfica				
Ásia	271			271
América do Norte	483			483
América Latina	101			101
Europa	301			301
Outros	68			68
Mercado externo	1.224			1.224
Mercado interno	3.349	100		3.449
Total	**4.573**	**100**		**4.673**

Receitas das vendas para o mercado externo por produtos de aço:

	Toneladas métricas (em milhares) (não auditado)			US$		
	2003	**2004**	**2005**	**2003**	**2004**	**2005**
Vendas mercado externo						
Placas	382	44	86	130	24	18
Laminados a quente	801	512	717	296	247	327
Laminados a frio	130	96	237	66	90	125
Galvanizados	472	455	593	285	430	479
Folha metálica	364	276	312	300	217	275
Total	2.149	1.383	1.945	1.077	1.008	1.224

21 Partes relacionadas

As transações com partes relacionadas, relativas principalmente a compras e vendas no curso normal dos negócios e outras operações intercompanhias, resultaram nos seguintes valores do balanço patrimonial e da demonstração de resultados. O Banco Fibra é utilizado pela Companhia em suas transações de *swap* em moeda estrangeira e na administração de um fundo de investimento exclusivo, recebendo comissão por estes serviços.

Os saldos em 31 de dezembro de 2004 e 2005 e transações para os anos findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005 com partes relacionadas são os seguintes:

			2003
			Despesas (Receitas)
MRS Logística			54
GalvaSud			(64)
Itá Energética			44
CFN			
Lusosider			(3)
CBS			14
Fundação CSN			1
Total			**46**

	2004		
	Ativo	**Passivo**	**Despesas (Receitas)**
MRS Logística	11	6	56
GalvaSud			(12)
Itá Energética	1		46
CFN	20		
Lusosider	29		(9)
CBS		226	21
Fundação CSN			3
Total	**61**	**232**	**105**

	2005		
	Ativo	**Passivo**	**Despesas (Receitas)**
MRS Logística	27		59
Itá Energética	2		39
CFN	54		
Lusosider	48		(8)
CBS		234	25
Fundação CSN			2
Total	**131**	**234**	**117**

22 Derivativos e instrumentos financeiros

22.1. Informações gerais e práticas contábeis

A maior parte das receitas da Companhia está denominada em reais, em 31 de dezembro de 2004 e 31 de dezembro de 2005, US$ 2.399 e US$ 2.946, respectivamente, da dívida total (curto prazo, longo prazo e provisão de juros) da Companhia estava denominada em moeda estrangeira. Dessa forma, a Companhia está exposta ao risco de mudanças nas taxas de câmbio e de juros e administra esse risco decorrente das flutuações das taxas de câmbio, que afetam o valor em reais necessários para pagar as obrigações denominadas em moeda estrangeira utilizando instrumentos financeiros derivativos, principalmente *swaps* com instituições financeiras.

Embora tais instrumentos reduzam os riscos de câmbio da Companhia, estes não os eliminam. A exposição ao risco de crédito é administrada através da restrição de contrapartes de tais instrumentos derivativos nas principais instituições financeiras de grande porte com alta qualidade de crédito. Conseqüentemente, a Administração da Companhia acredita que o risco de não cumprimento pelas contrapartes seja remoto.

Os contratos da Companhia não encontram critérios para qualificar como um *hedge* de exposição para moeda estrangeira ou taxa de juros de risco. Portanto, a Companhia contabilizou para as transações de derivativos o ganho ou perda não realizados em cada balanço emitido e as mudanças no valor de mercado de todos os derivativos que estão registrados nas operações correntes.

Em 31 de dezembro de 2005, a posição consolidada dos contratos derivativos em aberto é a seguinte:

	Contrato		Valor de mercado
	Vencimento	Valor Nocional	Ganho (perda)
Swap cambial (contratado por fundos exclusivos)	01/02/2006 e 02/01/2007	US$ 1.083,4	(US$ 8,9)
Swap de renda variável (*)	28/07/2006	US$ 49,1	US$ 148,9
Contratos de futuros em US$ – contratados por fundos exclusivos	01/02/2006	US$ 618	Atualizado diariamente
Opções em US$ (posição comprada 2,800 3,100 *call spread*) – contratadas por fundos exclusivos	02/01/2007	US$ 300	US$ 5,3
Futuros de taxa de juros (contratados por fundos exclusivos) listados na BM&F – DI	02/01/2007	R$ 2.450	Atualizado diariamente

(*) Refere-se ao contrato de *swap*, no qual ao final do contrato, a contraparte remunera pela variação da equivalência dos ativos enquanto a subsidiária da Companhia, CSN Steel, compromete-se a remunerar o valor proposto à taxa pré-fixada de 7,5% a.a.

22.2 Transações detalhadas

a) Transações de *Swap* cambial – em US$

A Companhia celebrou contratos de *Swap* cambial (os quais têm por objetivo proteger suas obrigações denominadas em moeda estrangeira contra desvalorização do real). Basicamente, a Companhia realizou *swaps* de suas obrigações em dólar para Certificado de Depósito Bancário – CDI. O valor nocional deste *swap* totalizou, em 31 de dezembro de 2005, US$ 1.083,4 (US$ 30,7 em 31 de dezembro de 2004). O aumento significativo dos valores nocionais de swap cambial foi causado pela decisão da Companhia de mudar de futuros para *swaps* como seu instrumento derivativo principal. Os contratos em aberto em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005 eram os seguintes:

Data de emissão	Data de vencimento	Valor de mercado			Data de emissão	Data de vencimento	Valor de mercado		
		2003	2004	2005			2003	2004	2005
09/01/03	02/01/04	(2,6)			25/06/03	17/06/04	(2,3)		
17/01/03	02/01/04	(4,5)			25/06/03	18/06/04	(1,4)		
20/01/03	02/01/04	(8,1)			26/06/03	16/06/04	(1,7)		
03/02/03	02/01/04	(3,3)			30/06/03	23/06/04	(0,3)		
24/02/03	02/02/04	(5,3)			16/07/03	01/07/04	(0,5)		
05/03/03	02/01/04	(5,2)			16/07/03	09/07/04	(2,7)		
05/03/03	03/01/05	(2,7)	(8,4)		16/07/03	12/07/04	(1,0)		
07/03/03	01/03/04	(19,3)			17/07/03	12/08/04	(0,7)		
10/03/03	01/03/04	(19,9)			18/07/03	19/05/04	(0,9)		
10/03/03	15/07/04	(2,9)			18/07/03	09/07/04	(0,6)		
17/03/03	02/02/04	(26,3)			01/08/03	19/05/04	(1,2)		
17/03/03	18/03/04	(4,5)			01/08/03	16/09/04	(0,8)		
18/03/03	01/04/04	(2,1)			01/08/03	10/11/04	(0,7)		
18/03/03	01/07/04	(1,7)			07/08/03	01/04/04	(0,4)		

24/03/03	18/03/04	(5,8)	12/08/03	04/08/04	(0,9)		
25/03/03	18/03/04	(4,3)	12/08/03	05/08/04	(1,0)		
31/03/03	23/01/04	(5,8)	12/08/03	06/08/04	(2,1)		
31/03/03	18/03/04	(3,2)	12/08/03	09/08/04	(1,2)		
31/03/03	01/04/04	(8,3)	14/08/03	01/04/04	(1,6)		
31/03/03	15/07/04	(4,9)	14/08/03	12/01/05	(1,2)	(5,3)	
14/04/03	01/07/04	(1,7)	31/10/03	25/10/04	(0,1)		
15/04/03	01/07/04	(1,6)	28/11/03	01/07/04	(0,7)		
25/04/03	01/07/04	(1,7)	28/11/03	01/10/04	(0,2)		
25/04/03	12/08/04	(0,9)	19/12/05	01/02/06			(0,5)
30/04/03	13/10/04	(0,5)	19/12/05	01/02/06			(0,4)
13/05/03	10/05/04	(1,2)	19/12/05	02/01/07			(1,9)
13/05/03	15/12/04	(0,2)	21/12/05	01/02/06			(0,4)
14/05/03	03/05/04	(3,4)	21/12/05	01/02/06			(0,5)
15/05/03	03/05/04	(3,5)	23/12/05	01/02/06			(0,4)
29/05/03	01/04/04	(5,4)	26/12/05	01/02/06			(0,8)
30/05/03	24/05/04	(2,8)	26/12/05	01/02/06			(0,8)
04/06/03	31/05/04	(0,8)	27/12/05	01/02/06			(0,8)
04/06/03	31/05/04	(0,8)	27/12/05	01/02/06			(0,5)
04/06/03	01/07/04	(1,5)	27/12/05	01/02/06			(1,5)
05/06/03	31/05/04	(1,7)	27/12/05	01/02/06			(0,4)
05/06/03	01/06/04	(1,6)					
24/06/03	17/06/04	(3,1)					
24/06/03	18/06/04	(2,1)					
Total					**(199,4)**	**(13,7)**	**(8,9)**

b) Contratos futuros em moeda estrangeira

Em 31 de dezembro de 2005, a Companhia detinha em seu poder 3.090 contratos de dólar futuro listados na BM&F (Bolsa de Mercadorias e Futuros – troca de derivativos brasileiros): que equivalem a US$ 618 milhões. O valor de mercado destes contratos equivale a zero uma vez que a data de lançamento sempre ocorre no dia seguinte; o valor do contrato is zerado após o fechamento de mercado e há uma provisão de caixa a ser liquidada no dia seguinte.

c) Contratos futuros de taxas de juros

Em 31 de dezembro de 2005, a Companhia detinha em seu poder 24.500 contratos futuros de taxas de juros (DI) listados na BM&F (Bolsa de Mercadorias e Futuros – troca de derivativos brasileiros): que equivalem a US$ 2.450 milhões. O valor de mercado destes contratos equivale a zero uma vez que a data de lançamento sempre ocorre no dia seguinte; o valor do contrato é zerado após o fechamento de mercado e há uma provisão de caixa a ser liquidada no dia seguinte.

d) Contratos *swap* de ações

Os contratos em aberto em 31 de dezembro de 2004 e 2005 eram os seguintes:

Data de emissão	Data de vencimento	Valor nocional	Ativo		Passivo		Valor de mercado	
			2004	2005	2004	2005	2004	2005
07/04/2003	28/07/2006	35,8	137,7	154,0	(44,1)	(45,9)	93,6	108,5
09/04/2003	28/07/2006	5,6	21,4	24,0	(6,9)	(7,2)	14,5	16,8
10/04/2003	28/07/2006	2,0	7,7	8,6	(2,4)	(2,5)	5,3	6,1
11/04/2003	28/07/2006	1,0	4,0	4,5	(1,3)	(1,3)	2,7	3,1
28/04/2003	28/07/2006	1,1	3,8	4,3	(1,3)	(1,4)	2,5	2,9
30/04/2003	28/07/2006	0,1	0,3	0,3	(0,1)	(0,1)	0,2	0,2
14/05/2003	28/07/2006	0,2	0,7	0,8	(0,2)	(0,2)	0,5	0,5
15/05/2003	28/07/2006	0,4	1,6	1,8	(0,5)	(0,5)	1,1	1,2
19/05/2003	28/07/2006	1,0	4,1	4,5	(1,3)	(1,3)	2,8	3,2
20/05/2003	28/07/2006	0,3	1,0	1,2	(0,3)	(0,3)	0,7	0,8
21/05/2003	28/07/2006	0,4	1,7	1,9	(0,5)	(0,5)	1,2	1,4
22/05/2003	28/07/2006	0,3	1,4	1,5	(0,4)	(0,4)	1,0	1,1
28/05/2003	28/07/2006	0,4	1,7	2,0	(0,5)	(0,6)	1,2	1,4
29/05/2003	28/07/2006	0,4	1,7	1,9	(0,5)	(0,5)	1,2	1,4
05/06/2003	28/07/2006	0,1	0,4	0,4	(0,1)	(0,1)	0,3	0,3
Total		**49,1**	**189,2**	**211,7**	**(60,4)**	**(62,8)**	**128,8**	**148,9**

O ganho líquido não realizado relativo a esses contratos totalizou US$ 148,9 em 31 de dezembro de 2005 (US$ 128,8 em 31 de dezembro de 2004). O objetivo destes *swaps* é melhorar o retorno dos ativos financeiros da CSN aumentando a exposição às ações do capital que historicamente rendem maiores retornos de longo prazo do que os ativos de renda fixa, diminuindo, assim, o impacto do custo de transportar a dívida de longo prazo da CSN nas despesas financeiras consolidadas, líquidas.

22.3 Valor de mercado de instrumentos financeiros, exceto outros derivativos

Excluindo os instrumentos financeiros apresentados abaixo, a Companhia considera que o valor contábil de seus instrumentos financeiros se aproxima, de modo geral, ao valor justo de mercado, em virtude de os curtos prazos de vencimento ou freqüentes alterações de preço desses instrumentos e ao fato de os instrumentos financeiros não indexados estarem expressos em valo presente.

Os instrumentos financeiros registrados nos balanços da Companhia em 31 de dezembro de 2004 e 2005, nos quais o valor de mercado difere do valor contábil, são os seguintes:

	Valor Contábil		Valor de Mercado	
	2004	2005	2004	2005
Empréstimos e Financiamento (parcela corrente e longo prazo)	2.844	3.365	2.773	3.415

Os montantes apresentados como “valor de mercado” foram calculados de acordo com as condições apresentadas nos mercados locais e estrangeiros em 31 de dezembro de 2005, para transações financeiras com características idênticas, tais como: volume e termo da transação e datas de vencimento. Métodos matemáticos são usados presumindo-se que não ocorra nenhuma arbitrariedade entre os mercados e os recursos financeiros. Finalmente, todas as transações transportadas para os mercados não-organizados (mercados de balcão) foram contraídas com instituições financeiras previamente aprovadas pelo Conselho da Companhia.

(a) Risco de taxa de câmbio

Apesar da maior parte das receitas da Companhia estar denominada em reais, em 31 de dezembro de 2005, US$ 2.887 dos empréstimos e financiamentos consolidados da Companhia foram denominados em moeda estrangeira (US$ 2.362 em 31 de dezembro de 2004). Como resultado, a Companhia está sujeita a variações de taxas e administra o risco dessas flutuações do valor em reais que serão necessários para pagar as obrigações em moeda estrangeira e usa instrumentos financeiros derivativos, principalmente contratos futuros, contratos de *swap* e para entrega futura e contratos de opção de câmbio, como também investe grande parte de seu disponível em títulos remunerados baseado na variação do dólar norte-americano.

(b) Risco de crédito

A exposição a riscos de crédito com instrumentos financeiros é administrada através de restrições das contrapartes em instrumentos derivativos por grandes instituições financeiras com alta qualidade de crédito. Assim, a Administração acredita que o risco de não cumprimento pela contraparte seja insignificante. A Companhia nem mantém nem emite instrumentos financeiros com fins comerciais. A seleção de clientes como também a diversificação do contas a receber e o controle em condições de financiamento das vendas através de segmento de negócio são procedimentos que a CSN adota para minimizar problemas ocasionais com seus clientes. Uma vez que parte dos recursos da Companhia são investidos em títulos do governo brasileiro, há exposição ao risco de crédito com o governo.

23 Receitas (despesas) financeiras, líquidas

A movimentação dos resultados financeiros para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2004 e 2005 segue abaixo:

	2003	**2004**	**2005**
Derivativos	(320)	(234)	(245)
Receita de juros	67	78	153
Despesa financeira	(246)	(280)	(407)
Outras receitas (despesas) financeiras, líquidas	(65)	(74)	(51)
	(564)	**(510)**	**(550)**

24 Recursos minerais (Não auditado)

As estimativas da Companhia para reservas comprovadas e prováveis e outros depósitos minerais de suas minas próprias a céu aberto são baseadas nos resultados da fase dois do estudo de reserva menos o material extraído da mina (ROM) em 2003 e 2004. Essas estimativas foram calculadas segundo definições técnicas contidas no Guia 7 de Setor da SEC, e as estimativas de vida útil de mina descritas aqui são derivadas dessas estimativas de reservas.

Nome da mina e local	Reservas comprovadas e prováveis [1]					Recursos de Depósitos Minerais [2] (Hematita e Itabirita)
	Tonelagem de minério [3] (milhões de toneladas)		Classificação [4]	Tipo de Rocha	Produto Recuperável [5] (milhões de toneladas)	Tonelagem (milhões de toneladas)
	Comprovado [6]	Provável [7]				
Ferro:						
Casa de Pedra (Congonhas, Minas Gerais)	139	212	60,4% Fé	Hematita (70%) Itabirita (30%)	275	Aproximadamente 4.000
	Comprovado+Provável					
Calcário:						
Bocaina (Arcos, Minas Gerais)	84,4		52%CaO[8] 2%MgO[9]	— —	84,4	N/A
Dolomita:						
Bocaina (Arcos, Minas Gerais)	28,3		35%CaO[9] 17%MgO[8]	— —	28,3	N/A
	Comprovado+Provável (Mm^3)				**(toneladas)**	**Recursos (Mm^3)**
Estanho:	43,16			Paleo-vale e baixio	25.739	97,7

(1) "Reservas" significa a parte de um depósito de minério que poderia ser extraído ou produzido econômica e legalmente na ocasião da determinação da reservas.
(2) "Recursos de Depósitos Minerais" incluem tonelagens "inferidas"
(3) "Tonelagem de Minério" representa material retirado da mina ("ROM").
(4) "Classificação" é a proporção de metal ou minério presente em um ou outro material de hospedagem.
(5) "Produto Recuperável" representa a tonelagem total de produtos depois das perdas de extração e processamento.
(6) "Reservas comprovadas (medidas)" significam as reservas para as quais: (i) a quantidade é computada na base de dimensões reveladas em escavações ou perfurações; a classificação e/ou a qualidade são estimados a partir dos resultados da amostragem detalhada; (ii) os locais para inspeção, amostragem e medição são espaçados tão perto uns dos outros e o caráter geológico é tão bem definido que o tamanho, o formato, a profundidade e o conteúdo mineral das reservas são bem estabelecidos.
(7) "Reservas Prováveis (indicadas)" significam as reservas para as quais a quantidade e classificação e/ou a qualidade são computados a base de informações semelhantes às das reservas comprovadas (medidas), mas os locais de inspeção, amostragem e medição são espaçados mais distante uns dos outros ou são de outra maneira adequadamente espaçados. Se houver segurança, embora seja inferior a das reservas comprovadas (medidas), é bastante elevada para se admitir entre pontos de observação.
(8) Mínimo.
(9) Máximo.

25 Eventos subseqüentes

(a) Explosão do Alto Forno N°. 3

Em 22 de janeiro de 2006 houve um acidente com o sistema de coleta de pó do Alto Forno N°. 3 e, como resultado, as operações do equipamento foram interrompidas temporariamente. Nas seções de laminação, a produção tem sido realizada regularmente com o uso de 240 mil toneladas de placas em estoque e pelo Alto Forno N°. 2.

A Companhia possui uma apólice de seguros para perdas de lucros e danos em equipamentos, com limite indenizatório de US$ 750; A administração da Companhia acredita que este montante é suficiente para recuperar quaisquer perdas que possam vir a acontecer devido a este acontecimento. As companhias de seguros estão avaliando o acontecimento bem como o pedido da Companhia de antecipar a recuperação de perdas. No primeiro trimestre de 2006, os estudos e cálculos de lucros cessantes preparados por avaliações independentes contratadas pelas seguradoras estimaram um montante de R$ 176.615 mil (US$ 75 convertidos em dólares norte-americanos à taxa de câmbio vigente no final do exercício de R$ 2,3407 por US$ 1,00), valor que está sendo avaliado por todas as partes envolvidas, inclusive a Companhia. Até o momento, a Companhia recebeu US$ 15 de antecipação pela recuperação das perdas.

A Companhia envidou esforços para que o equipamento retornasse às condições normais de operação, o que ocorreu em 26 de junho de 2006.

(b) Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio (montantes convertidos em US$ à taxa de câmbio vigente em 31 de dezembro de 2005)

Em 31 de janeiro de 2006, o Conselho de Administração da Companhia aprovou, na Assembléia Ordinária do Conselho de Administração, o pagamento antecipado de dividendos no valor de R$ 936,8 milhões (US$ 400) relativos ao exercício fiscal findo em 31 de dezembro de 2005, que corresponde a R$ 3,6393 (US$ 1,5548) por ação. Essa antecipação foi incluída na proposta de distribuição de lucros de 2005 e aprovada na Assembléia Geral Ordinária, realizada em 28 de abril de 2006.

(c) Quarta emissão de debêntures

O Conselho de Administração aprovou, em 24 de abril de 2006, a emissão de 60.000 debêntures, de espécie quirografária, em série única, e não conversíveis ao valor nominal de R$ 10.000, totalizando R$ 600 milhões, com vencimento em 1° de fevereiro de 2012 e sem resgate antecipado. Essas debêntures são remuneradas a uma taxa de 103,6% do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) e os fundos foram liberados para a Companhia em 5 de maio de 2006.

(d) Aquisição da Prada

A Assembléia Geral Extraordinária da Companhia, realizada em 28 de abril de 2006 aprovou a aquisição da Companhia. Metalúrgica Prada ("Prada"). A Prada manufatura latas de aço, possui quatro fábricas e produz mais de um bilhão de unidades ao ano. Em 2 de maio de 2006, a Prada aprovou, em sua Assembléia Geral de Acionistas, um aumento de capital com a emissão de 529.650 ações ordinárias a serem subscritas e integralizadas pela INAL, uma subsidiária da CSN, utilizando os créditos que a Prada detinha junto à INAL, no montante de R$ 135.834 mil (US$ 66 convertidos em dólares norte-americanos à taxa de câmbio vigente em 2 de maio de 2006 de R$ 2,0718 para US$ 1,00). Em 15 de maio de 2006, o Contrato de Compra de Ações foi firmado entre a subsidiária da Companhia, INAL, e Kiskidee Investments Limited LLC e, deste modo, a aquisição da Prada foi concluída em 5 de junho de 2006.

(e) Aquisição da Lusosider

Em 9 de maio de 2006, a Companhia celebrou um Contrato de Compra e Venda com a Corus Group Plc para a aquisição dos 50% restantes do capital de Lusosider Projectos Siderurgicos, fabricante portuguesa de aço plano. Essa aquisição está sendo atualmente analisada pela Autoridade Antitruste de Portugal e provavelmente ocorrerá quando da aprovação ao preço estimado de compra de € 25 milhões. O processo de aprovação deverá levar aproximadamente 45 dias.

26 Reapresentação

Após a emissão das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia para o exercício findo em 31 de dezembro de 2004, a Companhia descobriu as seguintes inconsistências:

a) Em análise posterior, a Companhia concluiu que a reversão de US$ 32 de provisão para perda do Plano Verão foi refletida incorretamente no exercício findo em 31 de dezembro de 2002. A Companhia concluiu que com relação à decisão favorável irrecorrível de fevereiro de 2003, essa reversão deveria ter sido refletida no exercício findo em 31 de dezembro de 2003.

b) Uma provisão para contingências fiscais previamente classificada em 2003 como "outras despesas operacionais" deveria ter sido classificada com despesa com imposto de renda. Esse erro não impactou o patrimônio líquido total ou os fluxos de caixa nos exercícios findos em 31

de dezembro de 2004, 2003 e 2002 e todos os demais exercícios não apresentados nesta demonstração financeira.

Abaixo, uma comparação das demonstrações de resultados apresentadas anteriormente e reapresentação para o exercício findo em 31 de dezembro de 2003.

	No exercício findo em 31 de dezembro de 2003	
	Apresentado anteriormente	**Reapresentação**
Outras despesas operacionais	133	74
Lucro antes do imposto de renda e participação em resultados de coligadas	461	520
Imposto de renda corrente	(125)	(152)
Lucro líquido	433	465
Lucro por ação, básico e diluído	1,51	1,62
Outros lucros (perdas) acumulados totais	558	590

Os efeitos da reapresentação sobre os saldos iniciais de lucros acumulados não apropriados e outros prejuízos totais acumulados em 1° de janeiro de 2003 foram os seguintes:

	Apresentado anteriormente	**Reapresentação**
Outros prejuízos totais acumulados	(96)	(128)
Lucros acumulados não apropriados	(124)	(156)

c) Depósitos vinculados a processos judiciais foram considerados anteriormente como atividades operacionais na demonstração de fluxo de caixa. Contudo, como esses depósitos representam caixa vinculado, a Companhia concluiu que esses depósitos deveriam ter sido considerados atividades de investimento. Deste modo, a Companhia está reclassificando os depósitos vinculados a processos judiciais de atividades operacionais para atividades de investimento em suas demonstrações de fluxo de caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2004, aqui apresentadas nos montantes de (US$ 11) e (US$ 30), respectivamente; bem como para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2001 e 2002, não apresentados aqui nos montantes de (US$ 29) e (US$ 21), respectivamente.

Abaixo, a comparação das demonstrações de fluxo de caixa apresentadas anteriormente e reapresentação para o ano exercício findo em 31 de dezembro de 2004 e 2003.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro de			
	2003		2004	
	Apresentado anteriormente	Reapresentação	Apresentado anteriormente	Reapresentação
Fluxo de caixa decorrente de atividades operacionais				
Depósitos vinculados a processos judiciais	(11)	-	(30)	-
Caixa líquido fornecido por atividades operacionais	569	580	324	354
Fluxo de caixa decorrente de atividades de investimento				
Depósitos vinculados a processos judiciais	-	(11)	-	(30)
Caixa líquido utilizado em atividades de investimento	(248)	(259)	(335)	(365)

* * *